中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略日报

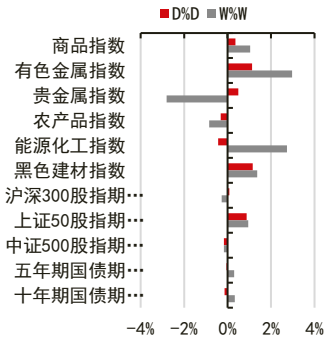
2020-11-27

央行政策维持中性，把好货币供应总闸门

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

央行发布《三季度中国货币政策执行报告》表示，稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向。这一表述与 8 月 6 号发布的二季度货币政策执行报告一致。“把好货币供应总闸门”暗示央行货币政策回归中性。10 月 21 日央行行长易纲已经做出如此表述。总体来看，央行货币政策表述符合预期，对市场影响中性。



摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：铁矿 1.87%、沪锌 1.56%、动煤 1.52%、低硫燃油 1.45%、沪铜 1.36%；甲醇-3.07%、尿素-2.16%、乙二醇-1.29%、菜油-1.16%、沪胶-0.95%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：铁矿 5.42、沪铜 4.91、动煤 1.14、热卷 0.87、连豆 0.84；甲醇-3.12、沪金-0.92、沪银-0.76、沪胶-0.70、郑棉-0.69

板块沉淀资金流入流出(亿元)：黑色建材 6.94、有色金属 6.40、农产品-0.43、贵金属-1.68、能源化工-2.16

重要新闻及经济数据：

央行发布《三季度中国货币政策执行报告》表示，稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向。

国务院常务会议：确定完善失信约束制度健全社会信用体系的措施等。

财政部：1-10 月，全国国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长。

欧洲央行会议纪要：欧洲央行紧急抗疫购债计划（PEPP）所固有的灵活性非常重要。

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		
铁矿	1.87%	COMEX 黄金	0.00%	上证综指	0.22%	中国 2 年	-0.2	人民币	6.58	0.05%
沪锌	1.56%	COMEX 白银	0.00%	深圳成指	-0.41%	中国 5 年	0.8	美元	91.99	0.00%
动煤	1.52%	ICE 布油	-1.67%	沪深 300	0.18%	中国 10 年	1.8	欧元	1.19	-0.03%
低硫燃油	1.45%	NYMEX 原油	0.00%	上证 50	0.74%	美国 2 年	0.0	英镑	1.34	-0.20%
沪铜	1.36%	LME 铜	1.17%	中证 500	-0.25%	美国 5 年	0.0	日元	104.26	0.08%
沪胶	-0.95%	LME 铝	0.38%	标普 500	0.00%	美国 10 年	0.0	澳元	0.74	0.00%
菜油	-1.16%	CBOT 大豆	0.00%	纳斯达克	0.00%	英国 10 年	-4.0	加元	1.30	-0.17%
乙二醇	-1.29%	CBOT 玉米	0.00%	富时 100	-0.44%	德国 10 年	-2.1	卢布	75.67	-0.09%
尿素	-2.16%	ICE2 号棉花	0.00%	德国 DAX	-0.02%	日本 10 年	0.6	雷亚尔	5.33	-0.29%
甲醇	-3.07%	ICE11 号糖	0.00%	日经 225	0.91%					

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	-8.19
金融	-17.26
商品	9.07
黑色建材	6.94
有色金属	6.40
农产品	-0.43
贵金属	-1.68
能源化工	-2.16

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	7.19
金融	-10.11
商品	17.30
有色金属	25.10
能源化工	8.94
黑色建材	3.17
贵金属	-7.00
农产品	-12.91

板块	沉淀资金(亿)
合计	1866.22
金融	711.01
商品	1155.21
农产品	301.79
能源化工	274.16
黑色建材	243.01
有色金属	203.53
贵金属	132.71

品种	1日沉淀资金变化(亿)
铁矿	5.42
沪铜	4.91
动煤	1.14
热卷	0.87
连豆	0.84
郑棉	-0.69
沪胶	-0.70
沪银	-0.76
沪金	-0.92
甲醇	-3.12

品种	5日沉淀资金变化(亿)
沪铜	17.99
原油	8.24
铁矿	4.71
沪镍	3.37
豆粕	2.97
沪银	-3.23
沪金	-3.77
螺纹	-4.78
棕榈	-8.56
豆油	-10.66

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	102.96
铁矿	90.89
豆粕	72.48
沪金	69.85
沪银	62.86
螺纹	56.76
豆油	51.67
焦炭	40.92
原油	40.32
沪镍	37.03

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

央行发布《三季度中国货币政策执行报告》表示，**稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向**，更好适应经济高质量发展需要，更加注重金融服务实体经济的质量和效益。完善货币供应调控机制，**把好货币供应总闸门**，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同反映潜在产出的名义国内生产总值增速基本匹配。

国务院常务会议：确定完善失信约束制度健全社会信用体系的措施，为提高社会治理水平提供支撑。加强信息安全和隐私保护；严格查询使用权限和程序，严肃查处泄露、篡改、窃取信用信息或利用信息谋私，打击非法收集、买卖信用信息违法行为。

财政部：1-10 月，全国国有企业营业总收入结束同比下降趋势，实现正增长，利润总额已恢复到去年同期的 90%，经济运行持续向好；10 月国有企业营业总收入较去年同期增长 7.0%，利润总额较去年同期增长 52.5%，税后净利润较去年同期增长 62.7%。

欧洲央行会议纪要：欧洲央行紧急抗疫购债计划（PEPP）所固有的灵活性非常重要；欧洲央行将评估包括疫情与汇率在内的数据；预计就业将进一步萎缩，大量工作岗位面临风险；不能排除欧元区出现双重触底的衰退情况。疫情爆发可能会对需求和供给产生更持久的影响，从而降低潜在增长率；目前预计整体通胀率处于负值的时间将比 9 月份所预测的更长。

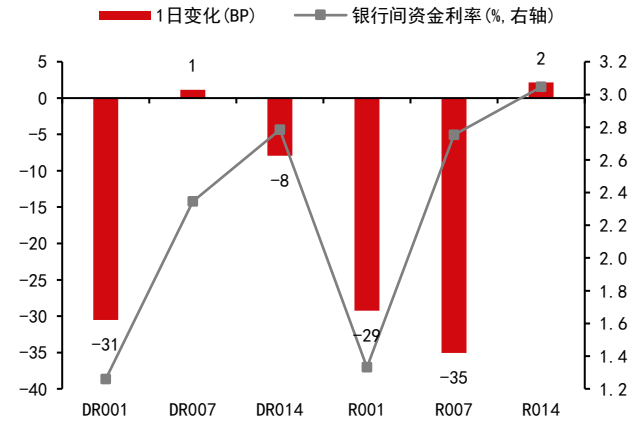
图表3： 重要经济数据及事件

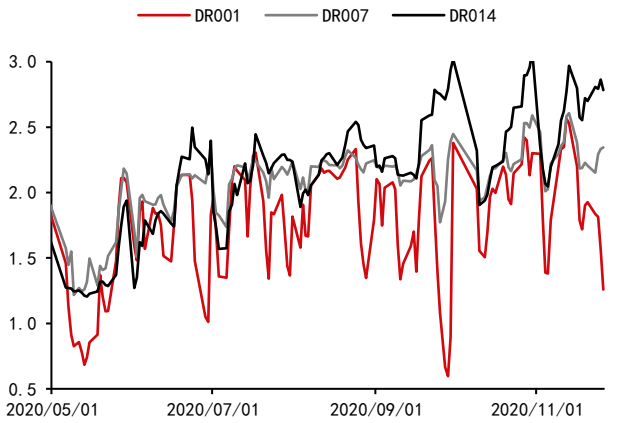
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/11/26	**17:00**	**欧盟**	**10 月欧元区:M3:同比(%)**	**10.4**	**10.4**	**10.5**
2020/11/27	9:30	中国	10 月工业企业利润:累计同比(%)	-2.4	--	--
2020/11/27	17:00	中国	10 月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-142.94	--	--
2020/11/27	18:00	欧盟	11 月欧元区:经济景气指数:季调	90.9	--	--
2020/11/27	18:00	欧盟	11 月欧元区:消费者信心指数:季调	-15.5	-17.7	--

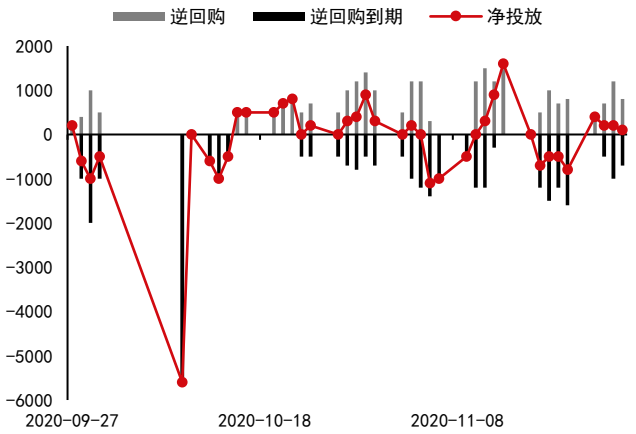
资料来源：Wind 中信期货研究部

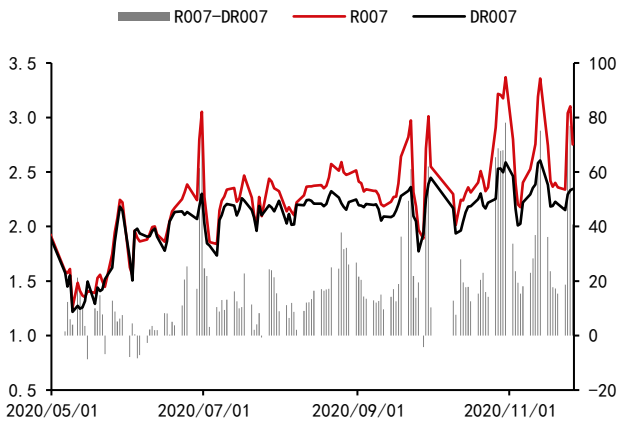
三、流动性跟踪

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

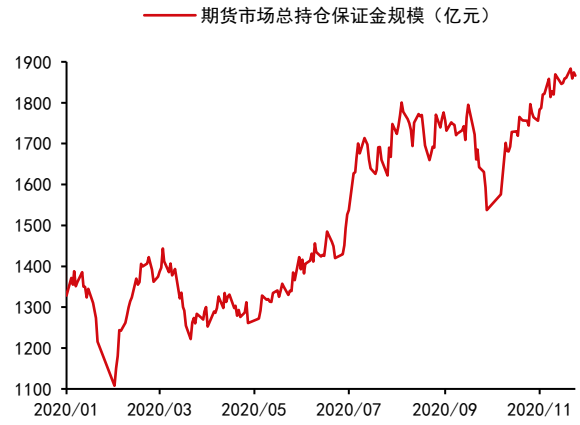
四、期货市场数据跟踪

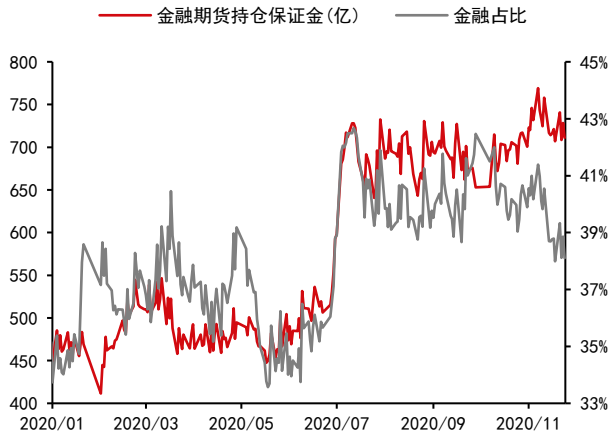
图表5： 国内期货市场板块数据跟踪

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			-8.19	7.19	1866.22
金融			-17.26	-10.11	711.01
商品			9.07	17.30	1155.21
贵金属	0.50%	-2.80%	-1.68	-7.00	132.71
黑色建材	1.16%	-0.85%	6.94	-12.91	243.01
有色金属	1.12%	2.74%	6.40	8.94	203.53
能源化工	-0.43%	1.36%	-2.16	3.17	274.16
农产品	-0.32%	2.97%	-0.43	25.10	301.79

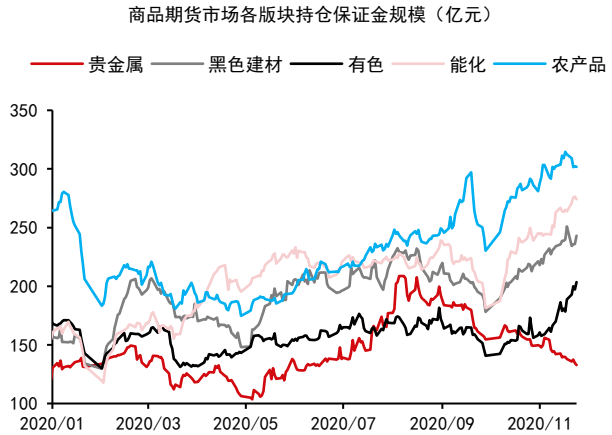
资料来源：Wind 中信期货研究部

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
铁矿	1.87%	2.37%	1.33	2.03%
沪锌	1.56%	2.02%	1.16	1.20%
动煤	1.52%	1.98%	1.15	4.07%
低硫燃油	1.45%	1.91%	0.68	8.79%
沪铜	1.36%	1.76%	0.70	4.81%
热卷	1.30%	1.61%	0.52	0.19%
焦炭	1.13%	1.78%	1.58	0.57%
淀粉	1.02%	1.21%	0.68	-0.14%
沪银	0.91%	1.45%	1.42	-2.21%
沪锡	0.91%	0.96%	1.56	-0.25%
沪镍	0.90%	1.83%	2.65	3.68%
玉米	0.77%	1.06%	0.39	0.40%
纸浆	0.65%	1.31%	0.61	1.93%
连豆	0.65%	1.21%	0.99	3.36%
螺纹	0.56%	0.97%	0.56	-1.22%
玻璃	0.55%	1.32%	1.59	-1.45%
锰硅	0.27%	1.34%	0.90	3.01%
纯碱	0.24%	0.86%	0.82	-3.21%
沪铅	0.23%	1.80%	0.94	3.74%
鸡蛋	0.22%	0.85%	0.55	-1.31%
焦煤	0.20%	2.00%	0.97	8.38%
沪金	0.19%	0.73%	0.72	-2.92%
苯乙烯	0.14%	3.25%	3.32	-2.00%
粳米	0.03%	0.57%	1.16	-0.81%
LPG	0.01%	2.71%	2.04	2.23%
豆二	-0.01%	1.12%	1.50	-2.33%
豆粕	-0.01%	1.05%	0.49	1.36%
燃油	-0.04%	1.41%	2.25	5.32%
PVC	-0.05%	1.35%	0.67	-1.47%
原油	-0.08%	3.31%	1.80	11.38%
豆油	-0.11%	1.09%	1.04	-2.83%
棉纱	-0.11%	1.25%	1.03	-0.31%
TA	-0.18%	1.49%	0.88	1.61%
红枣	-0.21%	0.79%	0.79	0.88%
菜粕	-0.21%	1.23%	1.13	1.69%
沪铝	-0.23%	0.94%	0.67	1.87%
硅铁	-0.26%	0.79%	0.74	1.42%
塑料	-0.30%	2.57%	1.36	-0.45%
沥青	-0.35%	1.67%	1.08	7.91%
苹果	-0.38%	1.35%	1.11	-0.96%
不锈钢	-0.38%	0.93%	0.64	0.27%
郑棉	-0.55%	1.18%	0.52	0.36%
郑糖	-0.58%	0.76%	0.66	1.48%
棕榈	-0.59%	1.42%	2.50	-4.56%
20号胶	-0.81%	1.91%	0.53	1.21%
PP	-0.89%	2.37%	1.86	0.71%
沪胶	-0.95%	1.55%	1.76	2.11%
菜油	-1.16%	1.43%	2.05	-1.75%
乙二醇	-1.29%	2.32%	1.15	1.04%
尿素	-2.16%	2.31%	1.11	-2.55%
甲醇	-3.07%	3.86%	1.45	-1.94%

资料来源：Wind 中信期货研究部

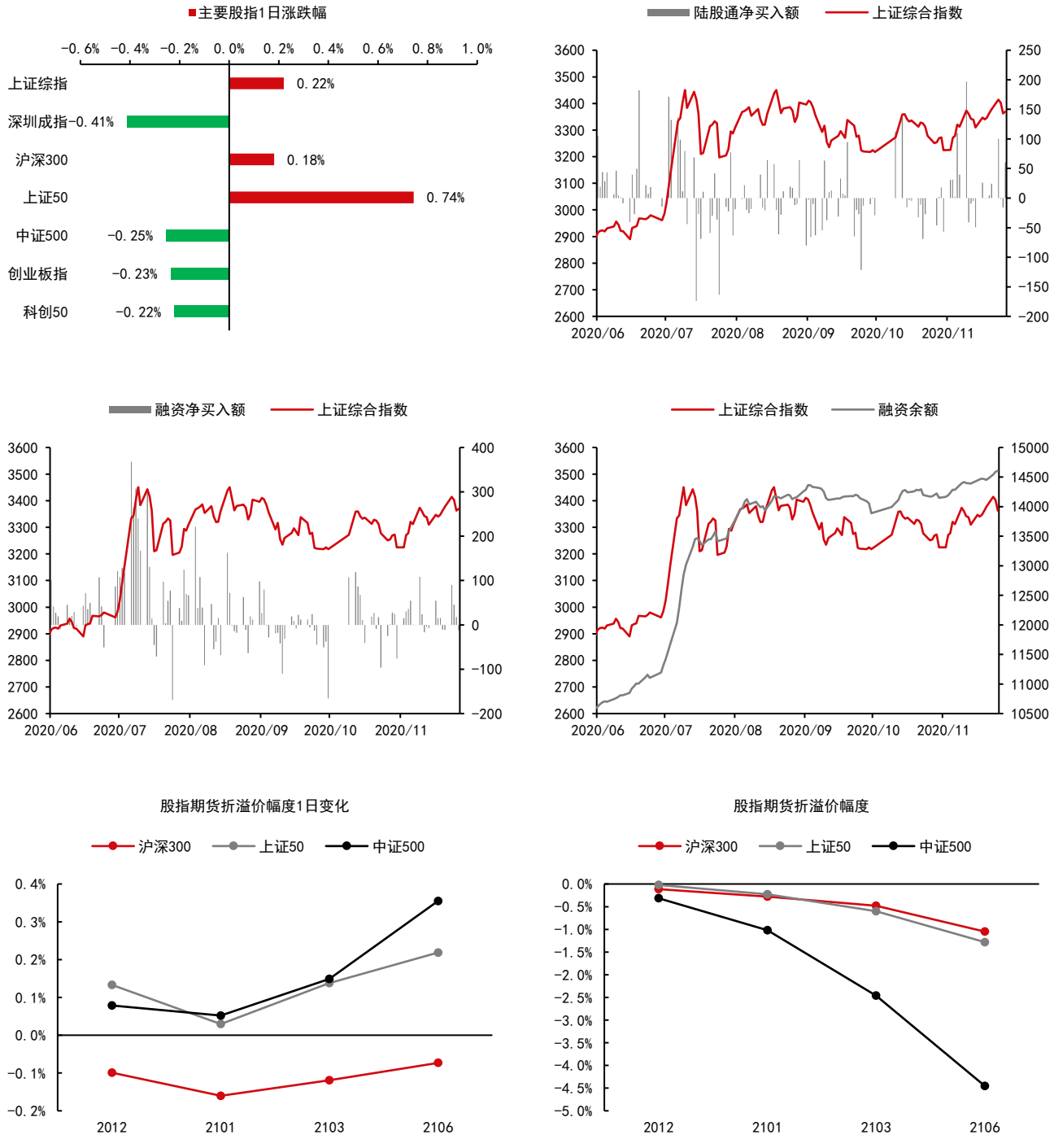
图表8： 国内商品期货沉淀资金及其变化

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)
铁矿	5.42	沪铜	17.99	沪铜	102.96
沪铜	4.91	原油	8.24	铁矿	90.89
动煤	1.14	铁矿	4.71	豆粕	72.48
热卷	0.87	沪镍	3.37	沪金	69.85
连豆	0.84	豆粕	2.97	沪银	62.86
豆粕	0.64	郑棉	2.93	螺纹	56.76
沪锡	0.60	焦煤	2.30	豆油	51.67
苯乙烯	0.51	苹果	2.26	焦炭	40.92
玉米	0.49	沪铝	2.11	原油	40.32
沪锌	0.48	连豆	2.00	沪镍	37.03
不锈钢	0.46	动煤	1.86	TA	36.49
沪镍	0.41	沪锌	1.34	玉米	34.68
玻璃	0.39	纯碱	1.32	沪胶	34.43
原油	0.35	乙二醇	1.02	棕榈	30.67
苹果	0.35	硅铁	0.97	沪铝	29.71
纸浆	0.30	焦炭	0.76	郑棉	29.02
沪铝	0.28	沪胶	0.68	沪锌	23.47
LPG	0.28	鸡蛋	0.66	甲醇	22.17
TA	0.25	沪铅	0.62	PP	21.26
锰硅	0.18	纸浆	0.43	郑糖	20.29
沪铅	0.07	热卷	0.38	热卷	18.72
纯碱	0.05	沥青	0.28	沥青	16.94
焦煤	0.04	燃油	0.28	塑料	15.20
沥青	0.04	PP	0.25	苹果	14.52
硅铁	0.04	低硫燃油	0.11	玻璃	12.78
红枣	0.02	淀粉	0.07	菜油	12.67
粳米	0.01	锰硅	0.06	乙二醇	12.53
豆二	0.00	粳米	0.05	燃油	12.17
淀粉	0.00	棉纱	0.01	鸡蛋	11.48
棉纱	-0.01	红枣	0.00	PVC	11.37
鸡蛋	-0.02	菜粕	-0.03	纸浆	11.27
PVC	-0.04	PVC	-0.04	焦煤	11.08
菜粕	-0.09	不锈钢	-0.13	动煤	9.31
PP	-0.11	塑料	-0.18	苯乙烯	9.24
尿素	-0.12	尿素	-0.25	连豆	9.17
低硫燃油	-0.13	TA	-0.26	菜粕	7.63
20号胶	-0.14	玉米	-0.34	LPG	6.10
塑料	-0.17	LPG	-0.34	不锈钢	5.52
螺纹	-0.18	豆二	-0.39	纯碱	5.34
乙二醇	-0.24	20号胶	-0.65	沪锡	5.31
焦炭	-0.28	苯乙烯	-0.77	低硫燃油	5.05
燃油	-0.29	玻璃	-1.09	沪铅	5.04
菜油	-0.37	沪锡	-1.21	淀粉	3.80
棕榈	-0.49	郑糖	-1.82	20号胶	3.77
郑糖	-0.53	菜油	-2.06	锰硅	3.50
豆油	-0.58	甲醇	-3.05	硅铁	2.84
郑棉	-0.69	沪银	-3.23	豆二	1.53
沪胶	-0.70	沪金	-3.77	尿素	1.21
沪银	-0.76	螺纹	-4.78	粳米	0.81
沪金	-0.92	棕榈	-8.56	棉纱	0.69
甲醇	-3.12	豆油	-10.66	红枣	0.68

资料来源：Wind 中信期货研究部

五、国内金融市场跟踪

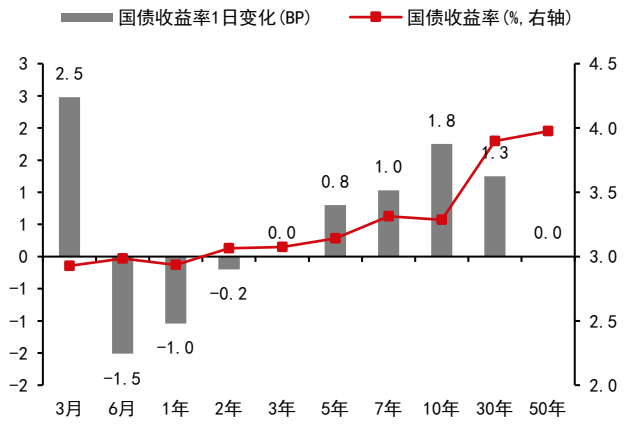
图表9： 国内股票市场

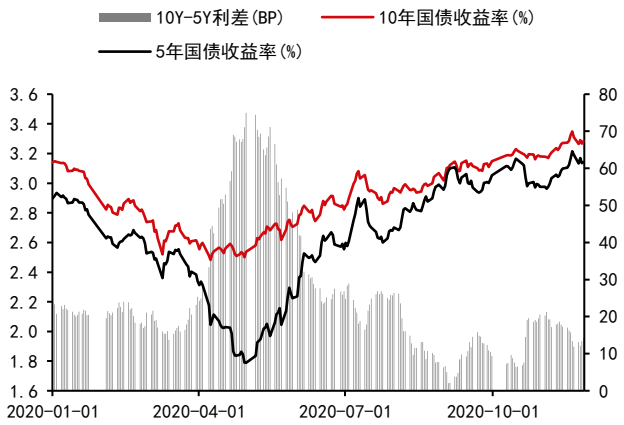


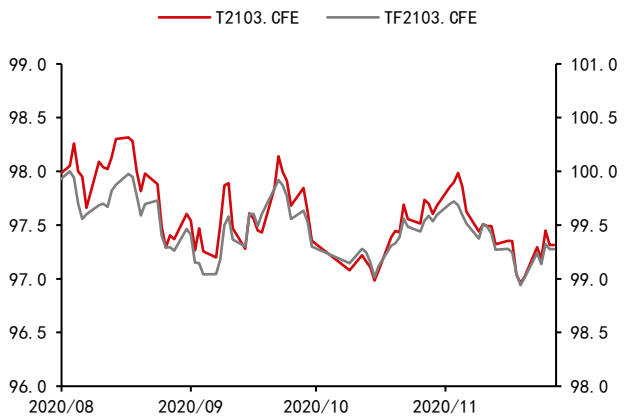
资料来源：Wind 中信期货研究部

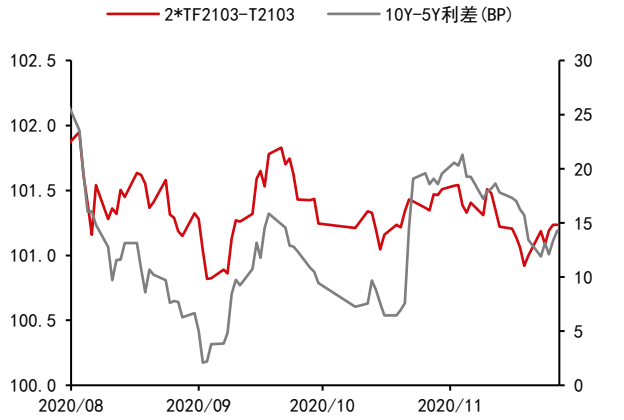
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表10： 国内债券市场





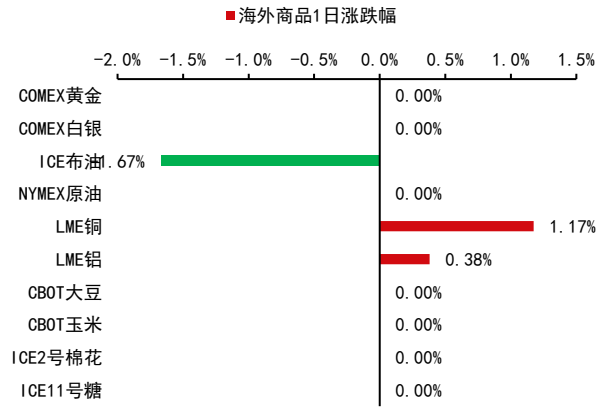


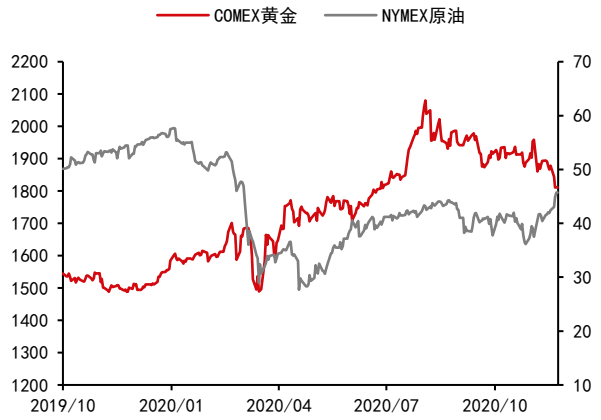


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

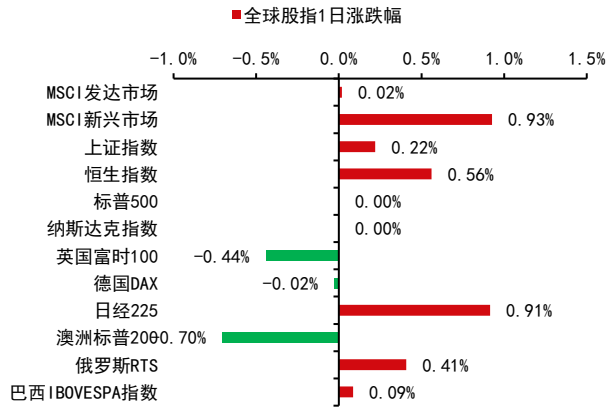
图表11： 海外商品

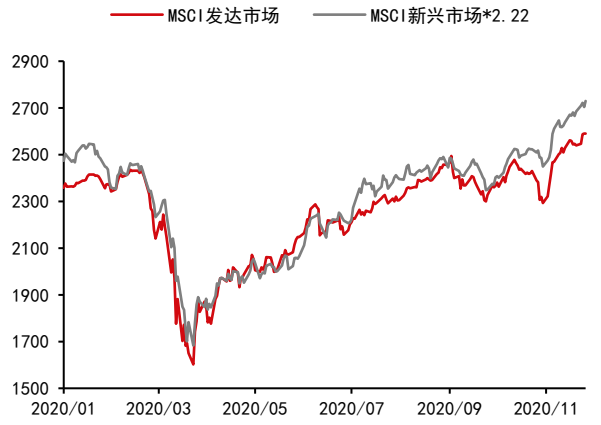




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表12： 全球股票市场



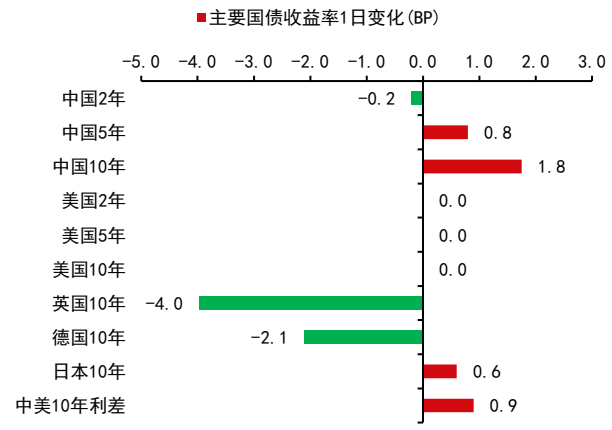


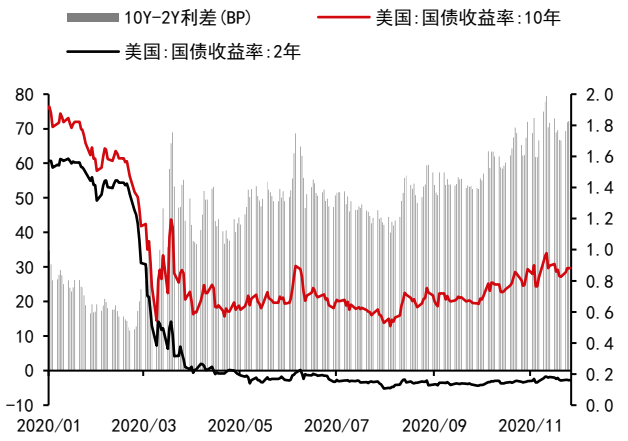




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

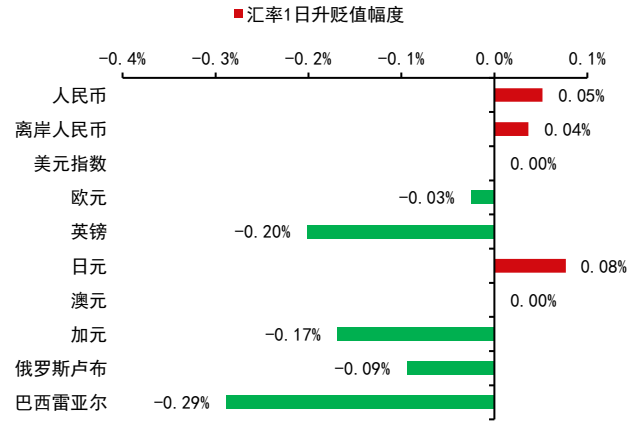
图表13： 全球债券市场



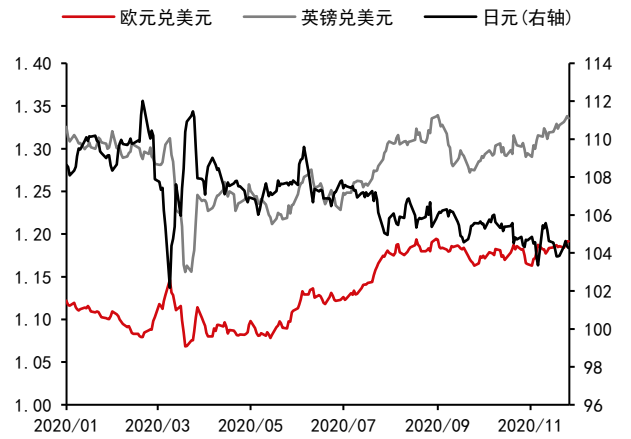


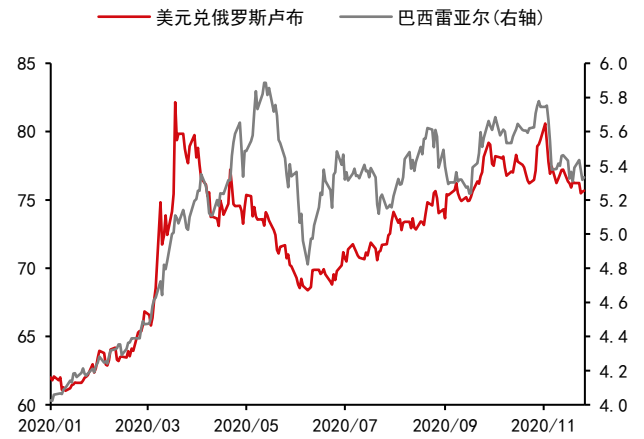
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

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