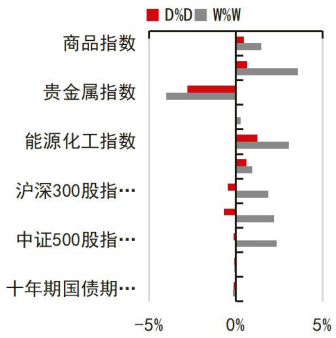
中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略日报

2020-11-25

宏观政策保持稳定，监管呵护信用环境

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号



报告要点

国务院总理李克强表示中国将保持宏观政策连续性稳定性，更多采用改革办法，推动经济运行恢复到合理区间。交易商协会调查并移送永煤控股违规线索表明监管呵护信用环境。央行主管金融时报援引专家认为，近期信用债违约对银行的冲击有限。总体来看，信用债违约风险有望逐步释放

摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：原油 4.95%、沥青 3.07%、焦煤 3.00%、低硫燃油 2.79%、燃油 2.63%；苯乙烯-4.01%、沪银-3.20%、沪金-2.35%、豆二-1.49%、红枣-1.44%

沉淀资金流入流出前五（亿元）：沪铜 5.68、原油 4.88、铁矿 2.48、沪镍 2.38、郑棉 2.06；豆油-4.44、棕榈-1.82、焦炭-1.73、甲醇-1.64、豆粕-1.34

板块沉淀资金流入流出（亿元）：有色金属 7.06、能源化工 4.73、贵金属 1.81、黑色建材 1.23、农产品-7.71

重要新闻及经济数据：

国务院领导人：中国将保持宏观政策连续性稳定性，更多采用改革办法。

交易商协会：永煤控股违法违规线索已移送证监会。

央行主管金融时报援引专家认为，近期信用债违约对银行的冲击有限。

中汽协：11 月上中旬，11 家重点企业汽车产量完成 161.2 万辆，同比增长 9.6%。

银保监会发布《信托公司行政许可事项实施办法》，取消外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产要求。

德国第三季度未季调 GDP 终值同比降 3.9%，预期降 4.1%。

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@citcisf.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		
原油	4.95%	COMEX 黄金	-1.80%	上证综指	-0.34%	中国 2 年	2.7	人民币	6.59	-0.08%
沥青	3.07%	COMEX 白银	-1.46%	深圳成指	-0.38%	中国 5 年	3.5	美元	92.23	-0.30%
焦煤	3.00%	ICE 布油	3.91%	沪深 300	-0.61%	中国 10 年	2.5	欧元	1.19	0.27%
低硫燃油	2.79%	NYMEX 原油	4.30%	上证 50	-0.78%	美国 2 年	0.0	英镑	1.33	0.23%
燃油	2.63%	LME 铜	1.39%	中证 500	0.03%	美国 5 年	1.1	日元	104.63	-0.28%
红枣	-1.44%	LME 铝	0.91%	标普 500	1.62%	美国 10 年	2.6	澳元	0.73	0.80%
豆二	-1.49%	CBOT 大豆	-0.02%	纳斯达克	1.31%	英国 10 年	1.1	加元	1.30	0.50%
沪金	-2.35%	CBOT 玉米	-0.17%	富时 100	1.55%	德国 10 年	1.8	卢布	75.49	0.99%
沪银	-3.20%	ICE2 号棉花	-1.11%	德国 DAX	1.26%	日本 10 年	1.3	雷亚尔	5.38	1.10%
苯乙烯	-4.01%	ICE11 号糖	-0.73%	日经 225	2.50%					

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	1日沉淀资金变化(亿)
合计	-25.14
金融	-32.26
商品	7.12
有色金属	7.06
能源化工	4.73
贵金属	1.81
黑色建材	1.23
农产品	-7.71

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	12.48
金融	-5.69
商品	18.17
有色金属	20.99
能源化工	11.87
贵金属	-1.81
黑色建材	-3.02
农产品	-9.87

板块	沉淀资金(亿)
合计	1858.66
金融	708.55
商品	1150.11
农产品	301.36
能源化工	275.78
黑色建材	235.61
有色金属	199.79
贵金属	137.56

品种	1日沉淀资金变化(亿)
沪铜	5.68
原油	4.88
铁矿	2.48
沪镍	2.38
郑棉	2.06
豆粕	-1.34
甲醇	-1.64
焦炭	-1.73
棕榈	-1.82
豆油	-4.44

品种	5日沉淀资金变化(亿)
沪铜	13.29
原油	7.30
郑棉	4.70
豆粕	3.42
沪锌	3.16
菜油	-2.08
铁矿	-2.73
螺纹	-2.85
棕榈	-7.68
豆油	-9.96

品种	沉淀资金(亿)
沪铜	100.45
铁矿	83.25
沪金	72.29
豆粕	72.16
沪银	65.27
螺纹	58.40
豆油	52.17
焦炭	40.24
原油	38.48
沪镍	37.16

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

国务院领导人：中国将保持宏观政策连续性稳定性，继续实施积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，根据形势变化不断丰富政策内涵、完善政策组合，更多采用改革办法，推动经济运行恢复到合理区间。

交易商协会：永煤控股违法违规线索已移送证监会。交易商协会网站信息显示，交易商协会已将自律调查发现的永煤控股涉嫌违法违规线索通过有关部门移送证券监督管理部门。同时，交易商协会在调查中发现永煤控股母公司河南能源化工集团有限公司也涉嫌存在相关违规行为，已对其启动自律调查。

央行主管金融时报援引专家认为，总体来看，银行自营债券投资主要以政府债券、政策性金融债为主，企业债在银行的自营债券投资中占比非常低。因此，**近期信用债违约对银行的冲击有限**。

中汽协：11 月上中旬，11 家重点企业汽车产量完成 161.2 万辆，同比增长 9.6%；其中乘用车产量完成 137.9 万辆，同比增长 7.2%，商用车产量完成了 23.3 万辆，同比增长 27.1%。

银保监会发布《信托公司行政许可事项实施办法》，取消外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产要求；调整“信托公司特定目的信托受托机构资格”准入条件，适当放宽对信托公司经营年限和监管评级的要求。同时，明确要求独立董事在同一家信托公司任职时间累计不得超过 6 年。

德国第三季度未季调 GDP 终值同比降 3.9%，预期降 4.1%；季调后 GDP 终值环比升 8.5%，预期升 8.2%，前值升 8.2%；工作日调整后 GDP 终值同比降 4%，预期降 4.3%，前值降 4.3%。

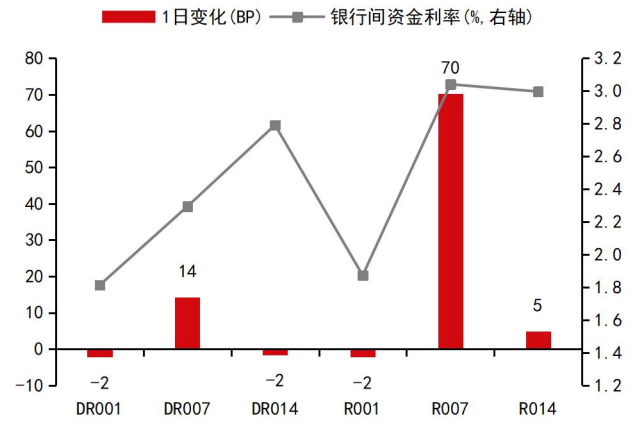
图表 3： 重要经济数据及事件

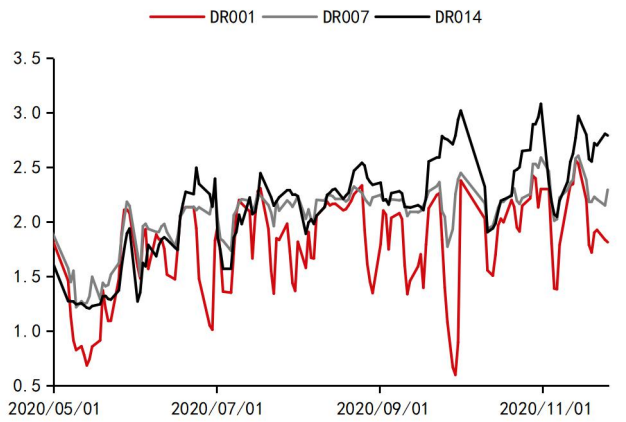
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/11/24	**17:00**	**德国**	**11 月 IFO 景气指数:季调(2015 年 0)**	**92.7**	**90.1**	**90.7**
2020/11/25	21:30	美国	10 月耐用品除国防外订单:环比:季调(%)	3.39	--	--
2020/11/25	21:30	美国	第三季度 GDP(预估):环比折年率(%)	-31.4	--	--
2020/11/25	22:30	美国	10 月个人消费支出:季调(十亿美元)	14,578	--	--
2020/11/25	22:30	美国	10 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.55	--	--
2020/11/25	23:00	美国	10 月新房销售:环比(%)	-3.52	--	--
2020/11/25	23:00	美国	11 月密歇根大学消费者预期指数	79.2	--	--

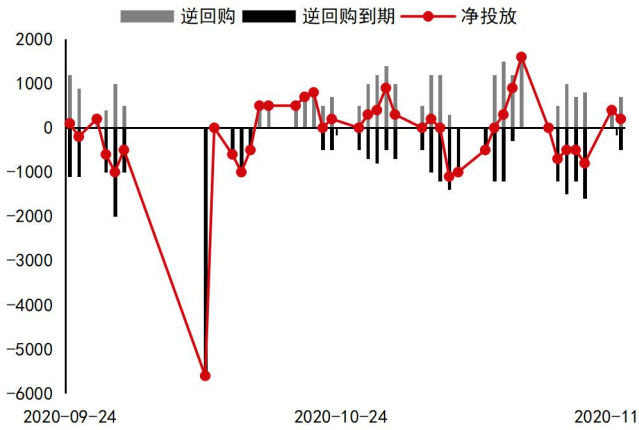
资料来源：Wind 中信期货研究部

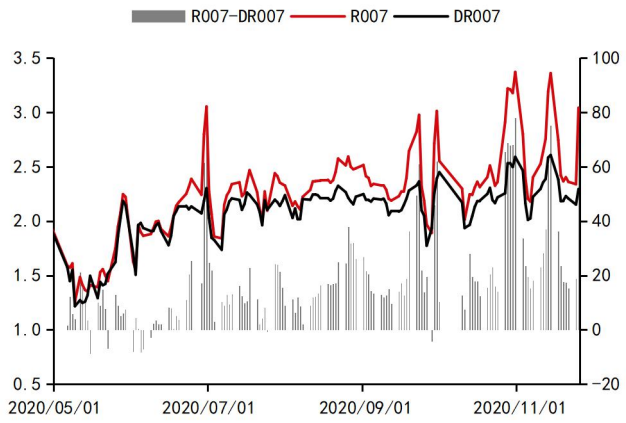
三、流动性跟踪

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

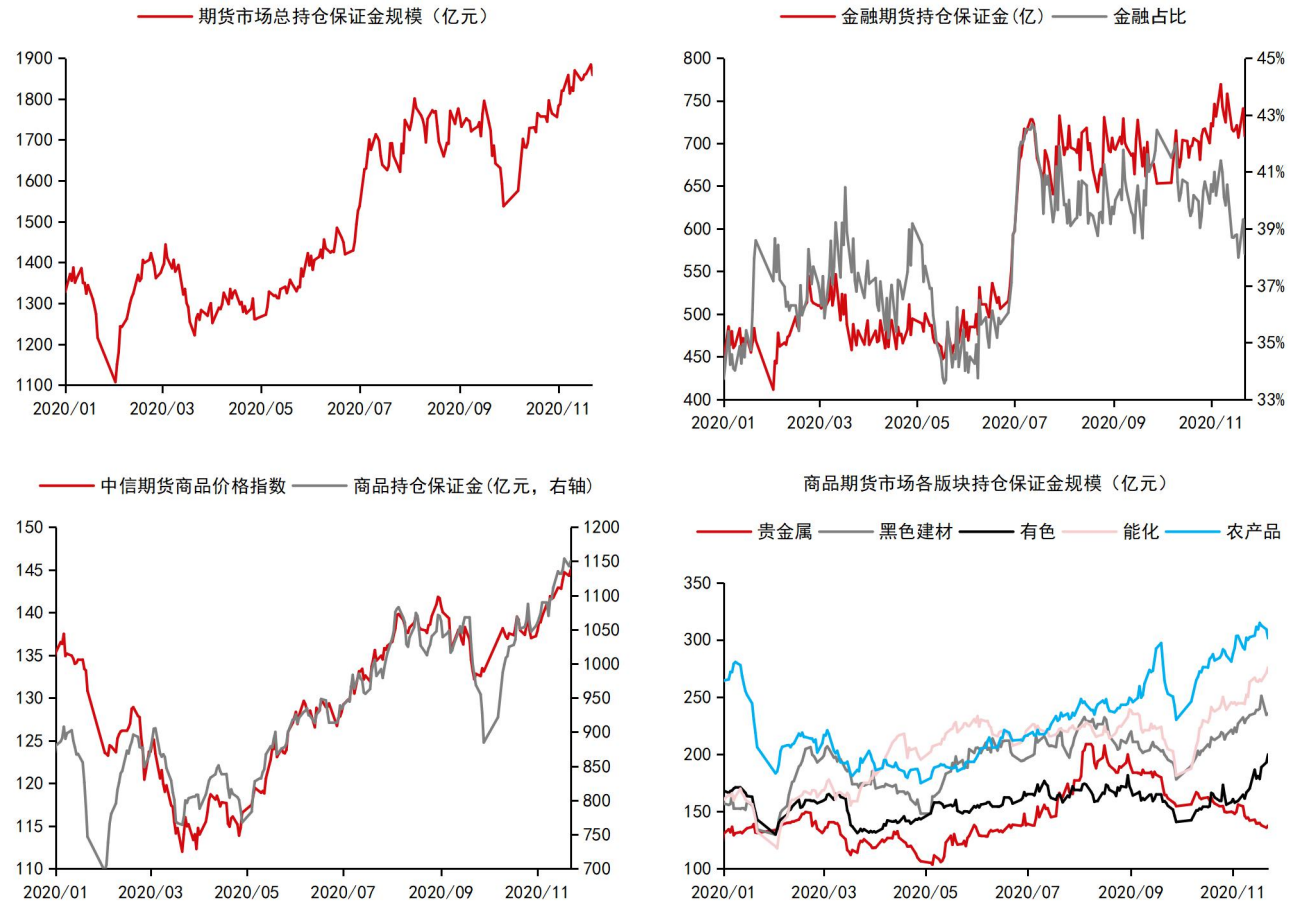
四、期货市场数据跟踪

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			-25.14	12.48	1858.66
金融			-32.26	-5.69	708.55
商品			7.12	18.17	1150.11
贵金属	-2.80%	-4.03%	1.81	-1.81	137.56
黑色建材	0.59%	0.27%	1.23	-9.87	235.61
有色金属	0.65%	3.07%	7.06	11.87	199.79
能源化工	1.26%	0.95%	4.73	-3.02	275.78
农产品	0.02%	3.58%	-7.71	20.99	301.36

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
原油	4.95%	6.63%	1.85	8.11%
沥青	3.07%	5.10%	1.35	5.26%
焦煤	3.00%	4.79%	1.18	6.52%
低硫燃油	2.79%	3.04%	0.61	5.91%
燃油	2.63%	3.58%	2.64	3.99%
锰硅	2.02%	2.35%	1.29	3.19%
沪铅	1.55%	1.98%	1.57	5.08%
沪铜	1.48%	2.18%	0.90	3.50%
动煤	1.28%	1.27%	1.25	-1.26%
郑棉	1.23%	1.25%	0.85	3.21%
沪镍	1.17%	2.35%	2.59	4.26%
棕榈	1.01%	2.30%	3.12	-2.44%
铁矿	0.94%	1.56%	0.84	1.71%
沪胶	0.87%	2.49%	2.05	2.69%
塑料	0.86%	2.80%	1.46	3.92%
TA	0.73%	1.70%	0.63	3.43%
20号胶	0.65%	2.93%	0.50	2.36%
热卷	0.64%	1.11%	0.39	-0.56%
甲醇	0.61%	1.62%	0.99	2.37%
乙二醇	0.52%	2.60%	1.31	6.38%
棉纱	0.51%	0.99%	1.27	0.70%
纸浆	0.45%	1.01%	0.59	0.27%
连豆	0.40%	1.07%	1.34	0.09%
不锈钢	0.36%	1.44%	0.75	2.79%
郑糖	0.28%	0.71%	0.88	1.03%
LPG	0.22%	1.40%	1.05	-1.72%
尿素	0.09%	1.26%	0.98	-1.42%
PP	0.02%	1.66%	1.76	5.64%
苹果	0.01%	2.90%	2.13	-0.42%
菜油	-0.02%	1.87%	2.73	-0.40%
螺纹	-0.05%	1.20%	0.42	-0.88%
焦炭	-0.06%	2.44%	1.57	-0.67%
沪铝	-0.07%	0.73%	0.69	2.92%
玻璃	-0.16%	1.28%	1.61	-1.03%
鸡蛋	-0.24%	1.10%	0.93	-0.76%
沪锡	-0.28%	1.09%	1.25	-1.40%
粳米	-0.30%	0.83%	1.26	-0.28%
沪锌	-0.44%	2.24%	1.38	3.04%
豆油	-0.58%	2.73%	1.50	-2.09%
PVC	-0.58%	1.77%	0.84	-1.68%
硅铁	-0.76%	1.06%	1.17	3.45%
豆粕	-0.95%	1.26%	0.57	1.99%
纯碱	-1.09%	1.81%	1.13	-3.05%
菜粕	-1.11%	1.63%	1.53	3.49%
淀粉	-1.19%	1.47%	0.80	-0.29%
玉米	-1.25%	1.47%	0.54	-0.13%
红枣	-1.44%	1.94%	1.26	2.14%
豆二	-1.49%	2.64%	2.58	-0.03%
沪金	-2.35%	2.77%	1.29	-3.11%
沪银	-3.20%	4.68%	2.53	-4.91%
苯乙烯	-4.01%	5.32%	3.29	-8.44%

资料来源：Wind 中信期货研究部

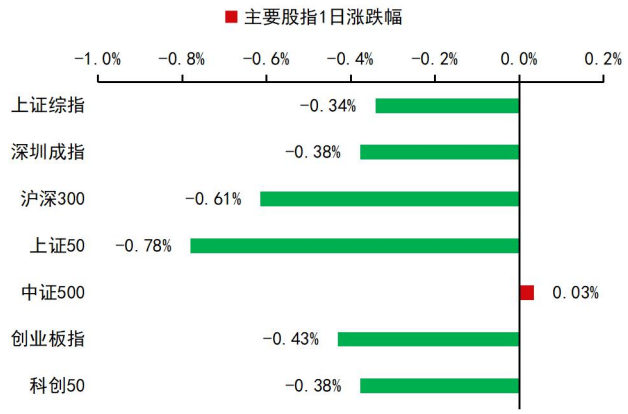
图表 8： 国内商品期货沉淀资金及其变化

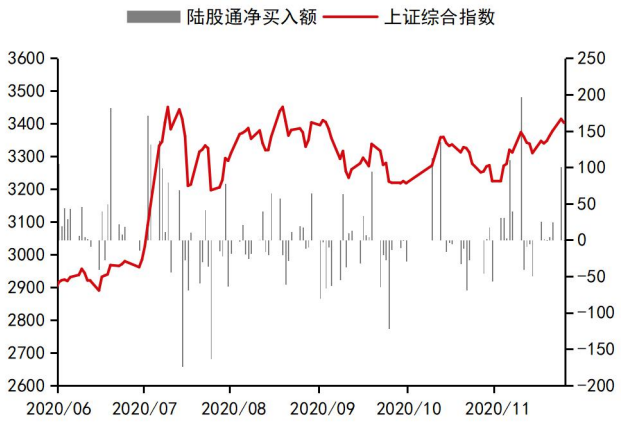
品种	1日沉淀资金变化(亿)	品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
沪铜	5.68	沪铜	13.29	沪铜	100.45
原油	4.88	原油	7.30	铁矿	83.25
铁矿	2.48	郑棉	4.70	沪金	72.29
沪镍	2.38	豆粕	3.42	豆粕	72.16
郑棉	2.06	沪锌	3.16	沪银	65.27
沪银	1.58	PP	2.96	螺纹	58.40
焦煤	1.12	沪铝	2.51	豆油	52.17
沪胶	0.96	焦煤	2.09	焦炭	40.24
燃油	0.79	塑料	1.90	原油	38.48
苹果	0.72	硅铁	1.35	沪镍	37.16
沥青	0.69	苹果	1.34	TA	36.51
热卷	0.43	沪镍	1.34	沪胶	34.72
动煤	0.42	鸡蛋	1.25	玉米	33.83
塑料	0.41	沥青	1.21	棕榈	31.80
连豆	0.35	乙二醇	1.07	郑棉	30.20
沪铝	0.32	纯碱	0.89	沪铝	28.51
纸浆	0.28	沪铅	0.75	沪锌	23.10
沪金	0.23	菜粕	0.73	甲醇	22.89
纯碱	0.18	沪胶	0.64	PP	21.68
沪铅	0.10	燃油	0.59	郑糖	20.97
低硫燃油	0.08	纸浆	0.59	热卷	18.12
乙二醇	0.07	低硫燃油	0.29	沥青	17.82
棉纱	0.04	不锈钢	0.22	塑料	16.22
锰硅	0.03	热卷	0.07	苹果	13.46
不锈钢	0.02	豆二	0.06	燃油	12.79
粳米	0.01	沪金	0.06	玻璃	12.60
尿素	-0.03	粳米	0.06	乙二醇	12.51
LPG	-0.03	LPG	0.04	菜油	12.44
鸡蛋	-0.11	锰硅	0.04	PVC	11.62
红枣	-0.12	棉纱	-0.02	纸浆	11.37
20号胶	-0.12	红枣	-0.05	鸡蛋	11.20
PVC	-0.15	TA	-0.06	焦煤	10.83
淀粉	-0.22	淀粉	-0.07	苯乙烯	9.36
豆二	-0.32	尿素	-0.26	菜粕	7.98
硅铁	-0.33	20号胶	-0.31	连豆	7.78
郑糖	-0.33	连豆	-0.31	动煤	7.38
玻璃	-0.36	焦炭	-0.42	LPG	6.77
菜粕	-0.42	玉米	-0.45	不锈钢	5.81
螺纹	-0.43	PVC	-0.74	沪锡	5.53
苯乙烯	-0.47	玻璃	-0.79	低硫燃油	5.36
菜油	-0.51	郑糖	-0.81	沪铅	5.04
沪锡	-0.62	沪锡	-1.10	纯碱	4.87
TA	-0.77	甲醇	-1.30	20号胶	4.18
PP	-0.82	动煤	-1.38	淀粉	3.68
沪锌	-1.17	苯乙烯	-1.56	锰硅	3.32
玉米	-1.25	沪银	-1.87	硅铁	3.05
豆粕	-1.34	菜油	-2.08	豆二	1.50
甲醇	-1.64	铁矿	-2.73	尿素	1.23
焦炭	-1.73	螺纹	-2.85	粳米	0.77
棕榈	-1.82	棕榈	-7.68	红枣	0.72
豆油	-4.44	豆油	-9.96	棉纱	0.70

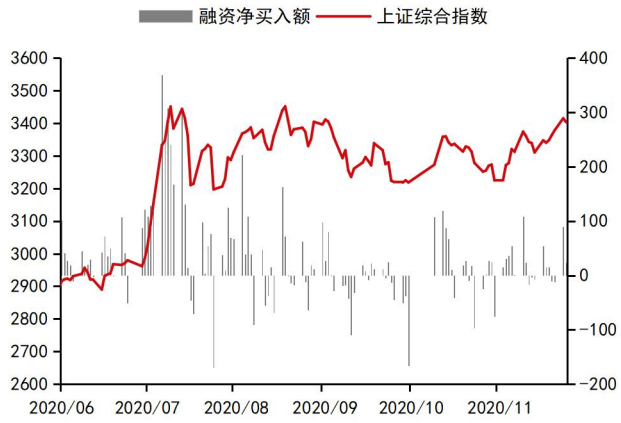
资料来源：Wind 中信期货研究部

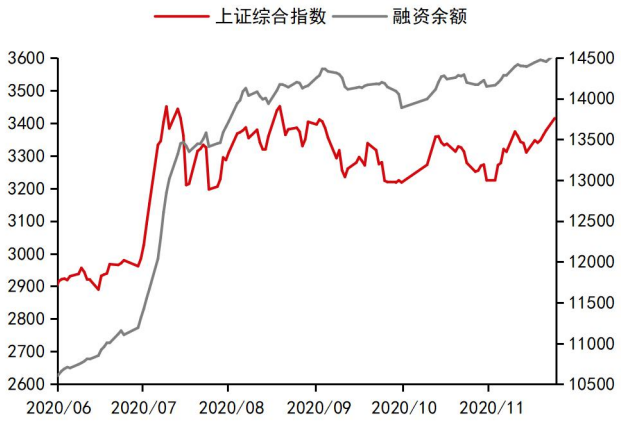
五、国内金融市场跟踪

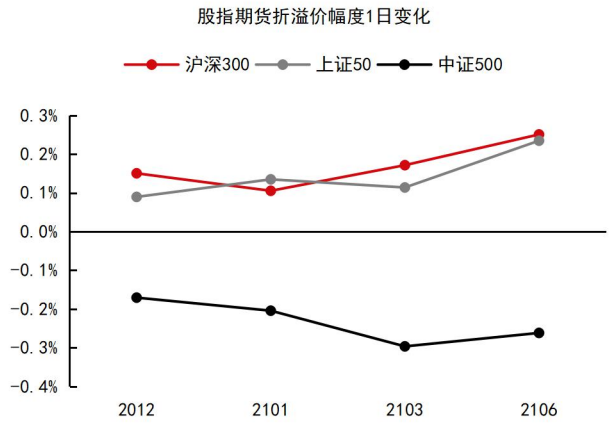
图表 9： 国内股票市场

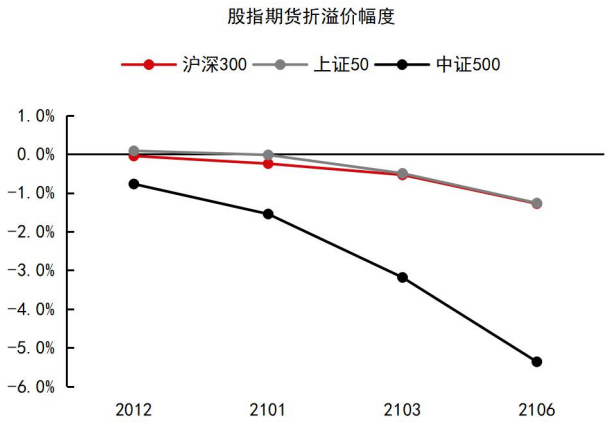






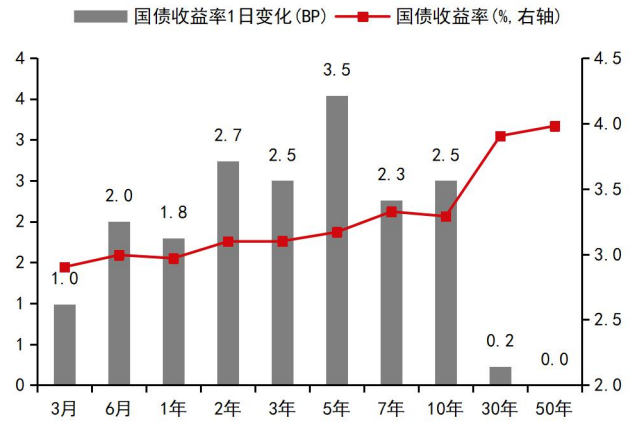


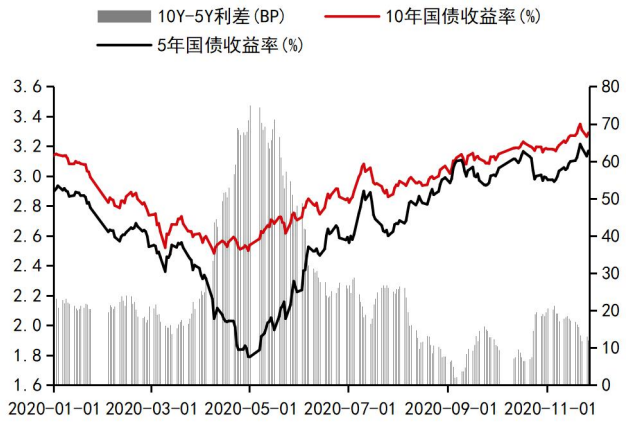


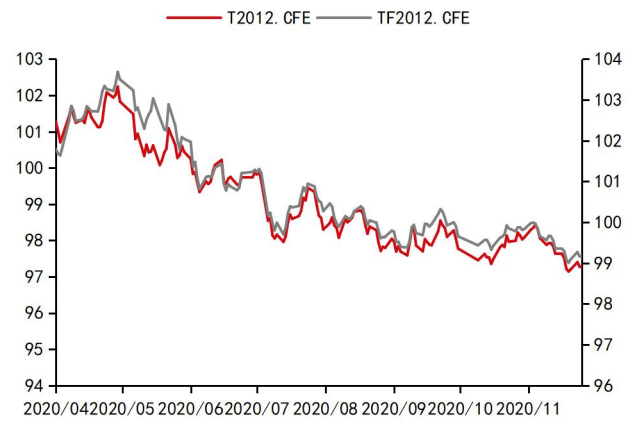


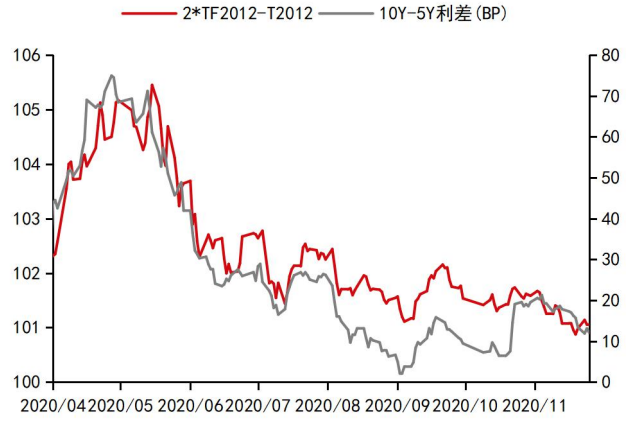
资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表 10： 国内债券市场





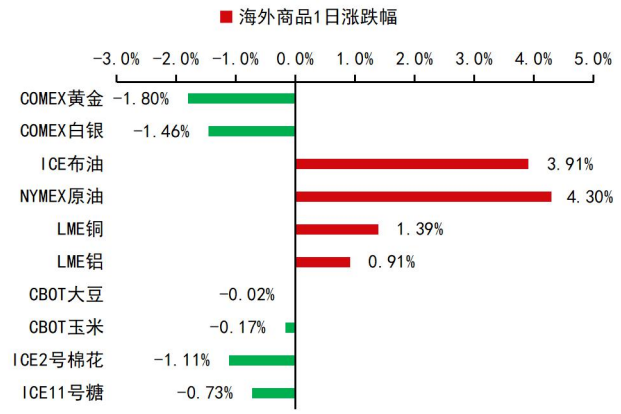


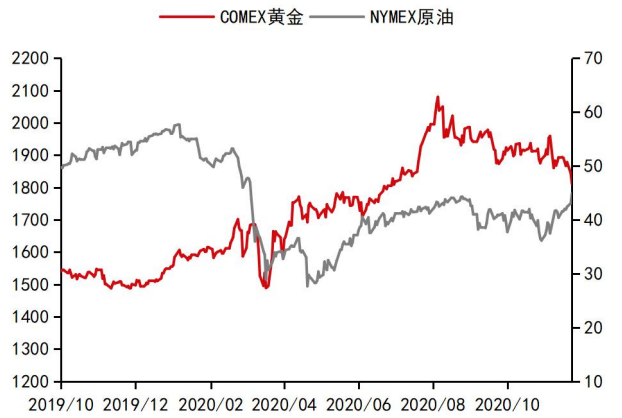


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

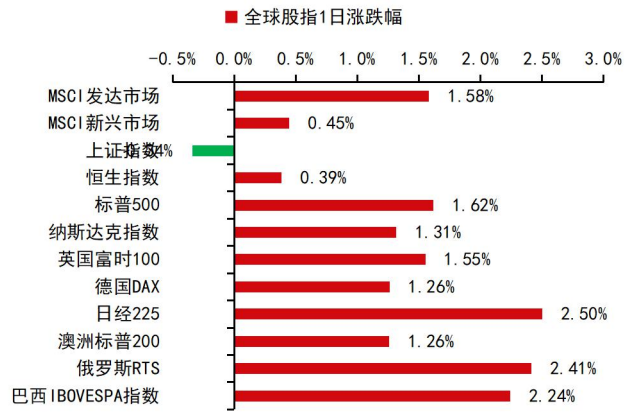
图表 11： 海外商品

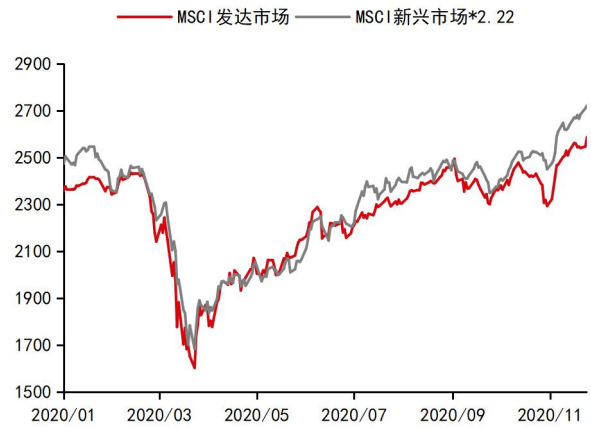




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表 12： 全球股票市场



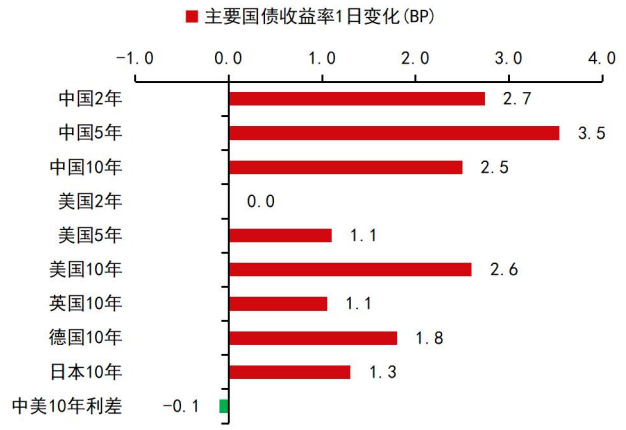






资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

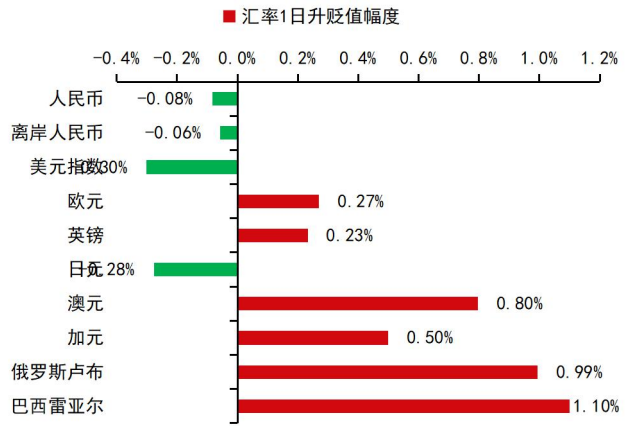
图表 13： 全球债券市场



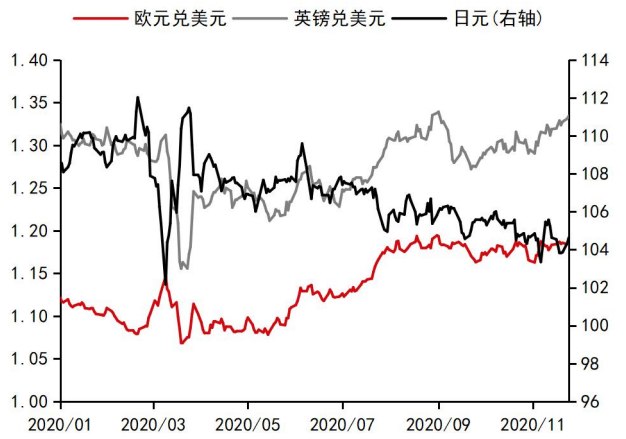


资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

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