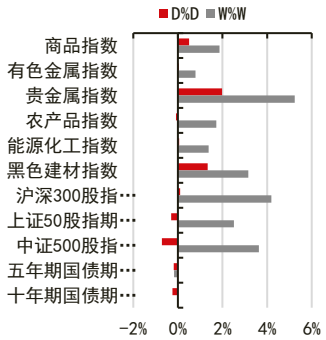
中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

2020-11-09

我国顺差再回高位，美国疫情加速扩散

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

10 月我国贸易顺差环比增加 214 亿美元，再回高位，主要因为 9 月进口异常高使得 9 月贸易顺差异常低。我们预计未来 2 月贸易顺差仍将处于高位，对人民币汇率构成支撑。最近两日美国每日新增确诊病例达到 13 万左右，为 10 天前的 2 倍，疫情快速扩散。拜登在疫情防控上较特朗普更积极，目前胜选在望，上台后大概率推出更严格的防控措施，这可能明显抑制原油需求，美股可能也会受到一些抑制。

摘要：

一、上周经济及市场回顾：

上周原油、欧股等经过前期大跌之后显著回升，美国大选一波三折导致资产价格波动加大，但大选结果接近落地使得不确定性减少，风险资产总体表现积极。

国内商品涨跌幅前五：焦炭 9.94%、沪银 8.45%、豆二 5.47%、菜粕 4.82%、棕榈 4.63%；沪胶-5.27%、20 号胶-4.03%、LPG-3.96%、苹果-3.71%、焦煤-3.69%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：焦炭 9.40、豆油 8.22、沪银 5.94、豆粕 5.16、螺纹 4.32；玉米-5.25、铁矿-4.28、沪胶-2.85、原油-2.37、沪铜-1.67

板块沉淀资金流入流出(亿元)：农产品 17.19、黑色建材 9.92、贵金属 6.87、能源化工 5.53、有色金属 4.34

二、本周重点关注：

10 月我国贸易差额环比增加 214 亿美元，再回高位。我们预计未来 2 月贸易顺差仍将处于高位，对人民币汇率构成支撑。我国 10 月出口（以美元计）同比增 11.4%，预期增 10.2%，前值增 9.9%；进口同比增 4.7%，预期增 10.2%，前值增 13.2%。贸易顺差 584 亿美元，前值 370 亿。10 月份我国进口增速回落主要因为 9 月份增速受工作日较多和基数效应影响异常高，我们在报告《9 月进口高增长之谜》中对此进行了详细分析。10 月份我国贸易差额较 9 月大幅增加，主要因为 9 月份进口异常高导致贸易差额异常低，10 月份的贸易差额水平才是当前的趋势水平。

最近两日美国每日新增确诊病例达到 13 万左右，为 10 天前的 2 倍，疫情快速扩散，欧洲疫情亦仍在扩散。美国疫情的快速扩散可能导致政府最终不得不推出更严格的防控措施。虽然特朗普质疑大选投票公正性，但不太可能改变结果，拜登胜选概率非常大。拜登在疫情防控上更加积极。这也使得未来美国可能出台更严格的防控措施。这可能明显抑制原油需求，美股可能也会受到一些抑制。

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

上周原油、欧股等经过前期大跌之后显著回升，美国大选一波三折导致资产价格波动加大，但大选结果接近落地使得不确定性减少，风险资产总体表现积极。国内股债受海外因素影响较小，股市有所上涨，期债先涨后跌。

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		
焦炭	9.94%	COMEX 黄金	3.82%	上证综指	2.72%	中国 2 年	5.43	人民币	6.6125	1.19%
沪银	8.45%	COMEX 白银	8.53%	深圳成指	4.55%	中国 5 年	5.86	美元	92.229	-1.92%
豆二	5.47%	LME 铜	3.49%	沪深 300	4.05%	中国 10 年	2.53	欧元	1.1874	1.95%
菜粕	4.82%	LME 铝	2.87%	上证 50	2.40%	美国 2 年	-0.1	英镑	1.3156	1.61%
棕榈	4.63%	ICE 布油	3.98%	中证 500	3.11%	美国 5 年	-2.3	日元	103.35	1.27%
焦煤	-3.69%	NYMEX 原油	3.77%	标普 500	7.32%	美国 10 年	-5.5	澳元	0.7258	3.27%
苹果	-3.71%	CBOT 大豆	4.28%	纳斯达克	9.01%	英国 10 年	1.25	加元	1.305	2.08%
LPG	-3.96%	CBOT 玉米	2.07%	富时 100	5.97%	德国 10 年	0.7	卢布	77.449	2.52%
20 号胶	-4.03%	ICE2 号棉花	-0.44%	德国 DAX	7.99%	日本 10 年	-2.1	雷亚尔	5.3775	6.82%
沪胶	-5.27%	ICE11 号糖	3.83%	日经 225	5.87%					

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	58.24
金融	14.40
商品	43.84
农产品	17.19
黑色建材	9.92
贵金属	6.87
能源化工	5.53
有色金属	4.34

板块	20日沉淀资金变化(亿)
合计	246.93
金融	77.76
商品	169.17
农产品	57.45
能源化工	57.04
黑色建材	36.96
有色金属	17.96
贵金属	-0.24

板块	沉淀资金(亿)
合计	1822.51
金融	731.63
商品	1090.87
农产品	303.46
能源化工	244.54
黑色建材	226.69
有色金属	160.26
贵金属	155.93

品种	5日沉淀资金变化(亿)
焦炭	9.40
豆油	8.22
沪银	5.94
豆粕	5.16
螺纹	4.32
沪铜	-1.67
原油	-2.37
沪胶	-2.85
铁矿	-4.28
玉米	-5.25

品种	20日沉淀资金变化(亿)
焦炭	21.78
豆油	14.37
TA	12.46
螺纹	12.20
沪胶	10.84
沪锡	-0.50
玻璃	-0.83
铁矿	-3.11
玉米	-3.55
沪金	-4.10

品种	沉淀资金(亿)
沪金	80.52
沪铜	75.62
沪银	75.41
铁矿	75.06
豆粕	70.11
螺纹	57.68
豆油	57.01
焦炭	47.91
沪胶	36.59
玉米	34.42

资料来源：Wind 中信期货研究部

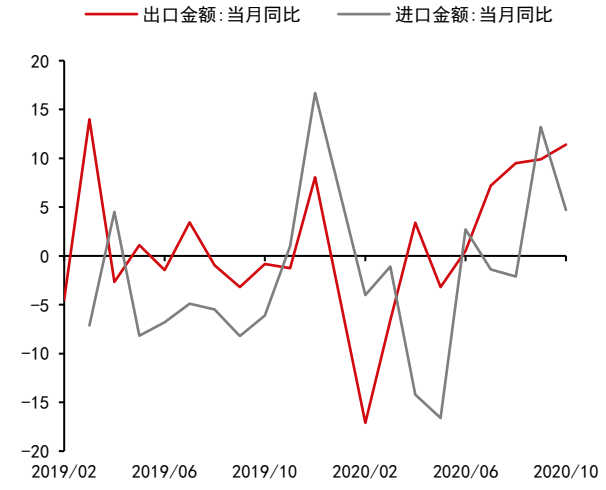
说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

二、本周重点关注

（一）本周重点关注：

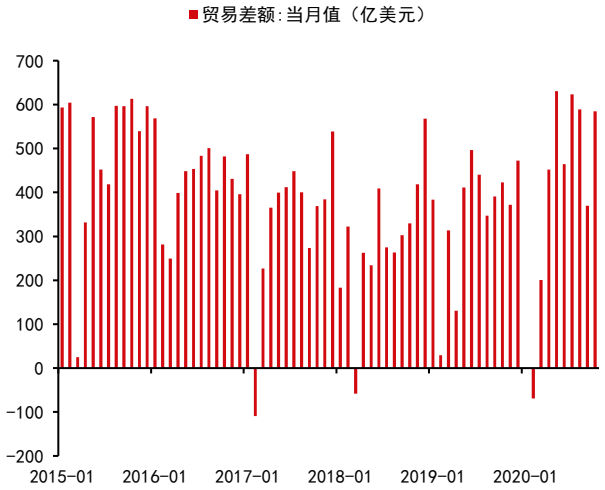
10 月我国贸易差额环比增加 214 亿美元，再回高位。我们预计未来 2 月贸易顺差仍将处于高位，对人民币汇率构成支撑。我国 10 月出口（以美元计）同比增 11.4%，预期增 10.2%，前值增 9.9%；进口同比增 4.7%，预期增 10.2%，前值增 13.2%。贸易顺差 584 亿美元，前值 370 亿。10 月份我国出口增速有所提高，反映海外对我国商品的需求仍然强劲。近期欧美疫情持续扩散，全球冬季疫情不容乐观，我国疫情基本得到控制、产业链完整的出口优势将继续体现，预计未来 2 个月我国出口有望继续改善。10 月份我国进口增速回落主要因为 9 月份增速受工作日较多和基数效应影响异常高，我们在报告《9 月进口高增长之谜》中对此进行了详细分析。相对于 7、8 月份进口小幅负增长，10 月份的进口增速是更高的，这可能反映了我国内需改善的影响。随着我国经济的稳步恢复，未来 2 个月我国进口需求有望继续改善。10 月份我国贸易差额较 9 月大幅增加，主要因为 9 月份进口异常高导致贸易差额异常低，10 月份的贸易差额水平才是当前的趋势水平。我们预计未来 2 月贸易顺差仍将处于高位，对人民币汇率构成支撑。

图表：我国出口及进口当月同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

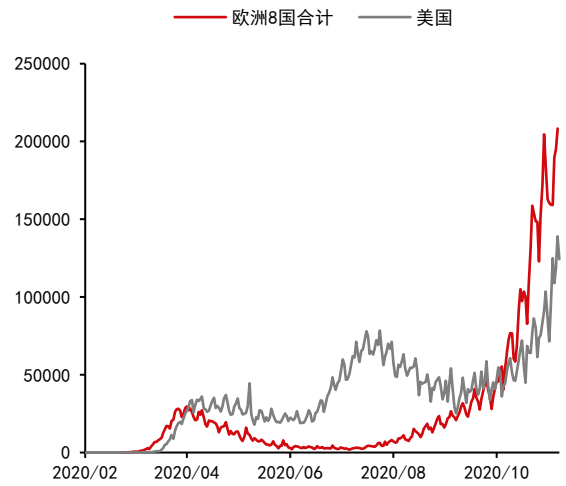
图表：贸易差额



资料来源：Wind 中信期货研究部

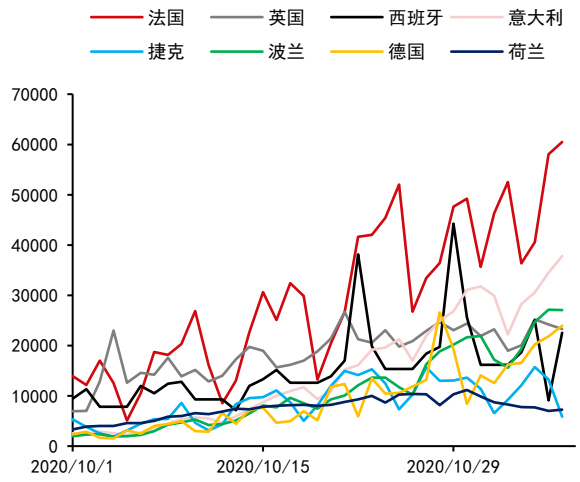
最近两日美国每日新增确诊病例达到 13 万左右，为 10 天前的 2 倍，疫情快速扩散，欧洲疫情亦仍在扩散。美国疫情的快速扩散可能导致政府最终不得不推出更严格的防控措施。虽然特朗普质疑大选投票公正性，但不太可能改变结果，拜登胜选概率非常大。拜登在疫情防控上更加积极。这也使得未来美国可能出台更严格的防控措施。这可能明显抑制原油需求，美股可能也会受到一些抑制。

图表：欧洲与美国新冠每日新增确诊病例



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：欧洲 8 国新冠每日新增确诊病例



资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）周末要闻

国务院常务会议确定加强财政民生支出保障的措施，增强惠民政策获得感和可持续性。将建立民生资金直达的长效机制，结合实际探索建立民生支出清单管理制度，先行在教育、医保领域试点并逐步扩大范围。

海关总署发布数据显示，10 月份，我国外贸进出口 2.84 万亿元，增长 4.6%。其中，出口 1.62 万亿元，增长 7.6%；进口 1.22 万亿元，增长 0.9%；贸易顺差 4017.5 亿元，增加 34.9%。按美元计价，10 月份我国外贸进出口 4159.2 亿美元，增长 8.4%。其中，出口 2371.8 亿美元，增长 11.4%；进口 1787.4 亿美元，增长 4.7%；贸易顺差 584.4 亿美元，增加 38.1%。

中国 10 月外汇储备 31279.8 亿美元，环比减少 145.8 亿美元，预期 31500 亿美元。外汇局表示，10 月我国外汇市场运行保持平稳，市场交易理性；国际金融市场上，受新冠肺炎疫情、货币及财政政策预期等因素影响，美元指数上涨，主要国家资产价格有所下跌；汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模有所下降。

《深圳经济特区优化营商环境条例》出台，明确实行市场准入负面清单制度，实行外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度，依法实行个人破产制度。

我国三季度经常账户顺差 942 亿美元，跨境资金的双向流动更加活跃。三季度直接投资顺差 239 亿美元，境外投资境内证券逾 700 亿美元，我国对外证券投资逾 300 亿美

美国 10 月季调后非农就业新增 63.8 万人，连续第四个月增幅下滑，预期 60 万人，前值 66.1 万人；失业率为 6.9%，为连续第六个月录得下滑，预期 7.7%，前值 7.9%。

（三）本周重要经济数据及事件

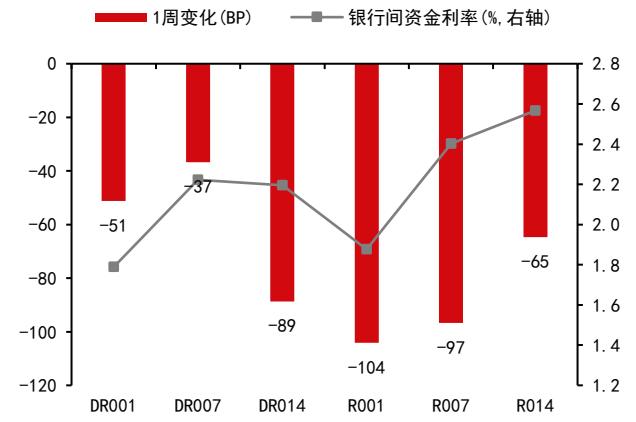
图表3： 重要经济数据及事件

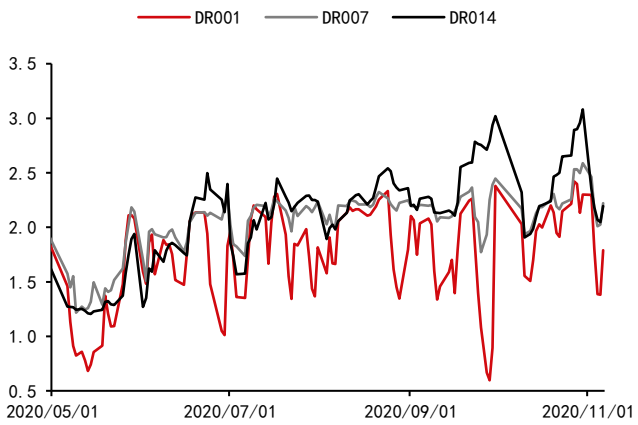
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/11/9	15:00	德国	9 月出口额:环比:季调(%)	2.4	1.4	--
2020/11/9	15:00	德国	9 月进口额:环比:季调(%)	5.8	1.4	--
2020/11/10	9:30	中国	10 月 CPI:同比(%)	1.7	0.78	--
2020/11/10	9:30	中国	10 月 PPI:同比(%)	-2.1	-2.03	--
2020/11/10	15:00	英国	9 月失业率:季调(%)	4.5	--	--
2020/11/10	18:00	欧盟	11 月欧元区:ZEW 经济景气指数	52.3	--	--
2020/11/11	待定	中国	10 月 M2:同比(%)	10.9	10.8	--
2020/11/11	待定	中国	10 月社会融资规模:当月值(亿元)	34,800.00	--	--
2020/11/11	15:00	英国	第三季度 GDP(初值):同比:季调(%)	-21.46	--	--
2020/11/11	23:30	美国	11 月 06 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-7,998.00	--	--
2020/11/12	3:00	美国	10 月联邦政府财政赤字(盈余为负)	124,611.00	--	--
2020/11/12	15:00	德国	10 月 CPI:环比(%)	-0.2	-0.2	0.1
2020/11/12	15:00	德国	10 月 CPI:同比(%)	-0.2	-0.2	-0.2
2020/11/12	18:00	欧盟	9 月欧元区:工业生产指数:环比(%)	0.7	--	--
2020/11/12	18:00	欧盟	9 月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-7.2	-7.2	--
2020/11/12	21:30	美国	10 月核心 CPI:季调:环比	0.2	--	--
2020/11/12	21:30	美国	10 月核心 CPI:同比(%)	1.7	--	--
2020/11/12	21:30	美国	11 月 07 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	751,000.00	--	--
2020/11/13	18:00	欧盟	9 月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	21,909.90	--	--
2020/11/13	21:30	美国	10 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.4	--	--
2020/11/13	21:30	美国	10 月核心 PPI:同比:季调(%)	1.3	--	--
2020/11/13	23:00	美国	11 月密歇根大学消费者预期指数	79.2	--	--
2020/11/13	23:00	美国	11 月密歇根大学消费者现状指数	85.9	--	--

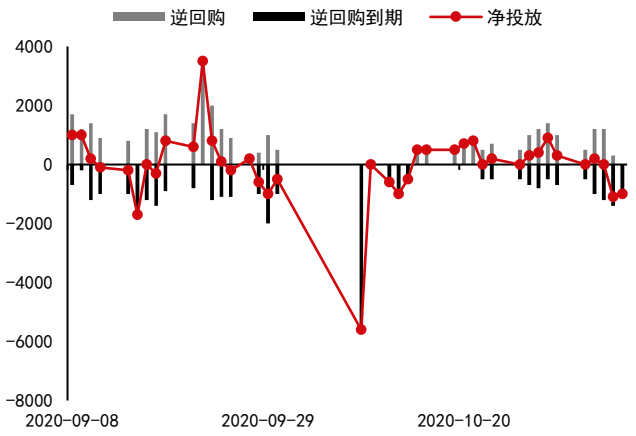
资料来源：Wind 中信期货研究部

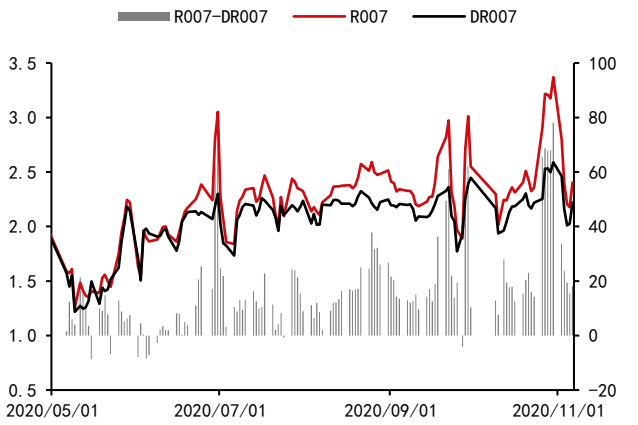
三、流动性跟踪

图表4： 银行间市场流动性跟踪



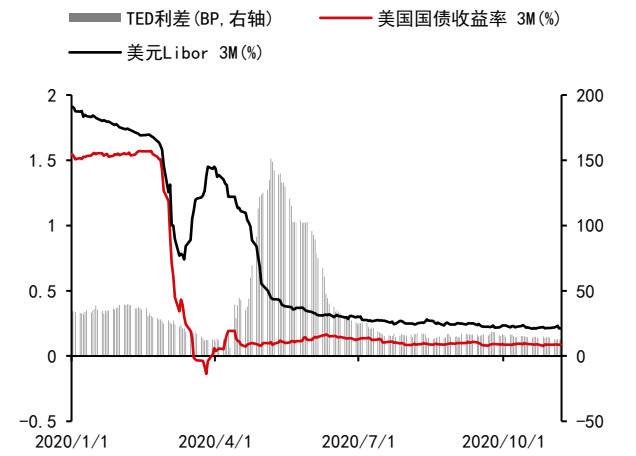






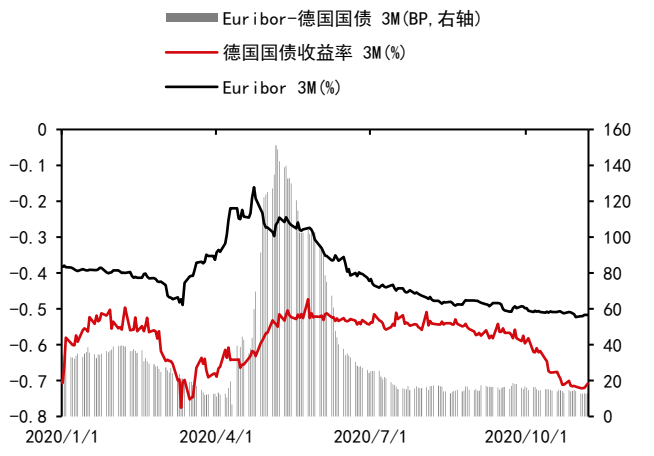
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

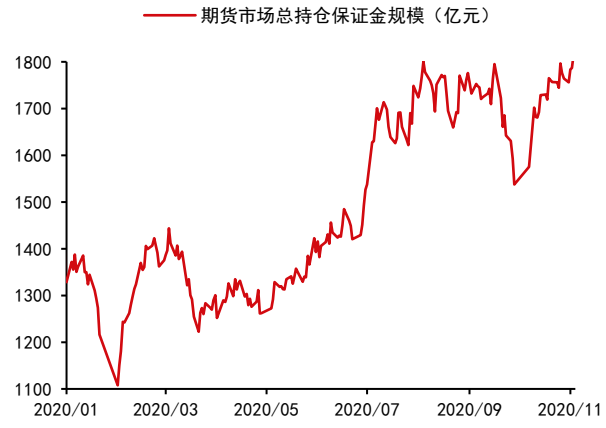
四、期货市场数据跟踪

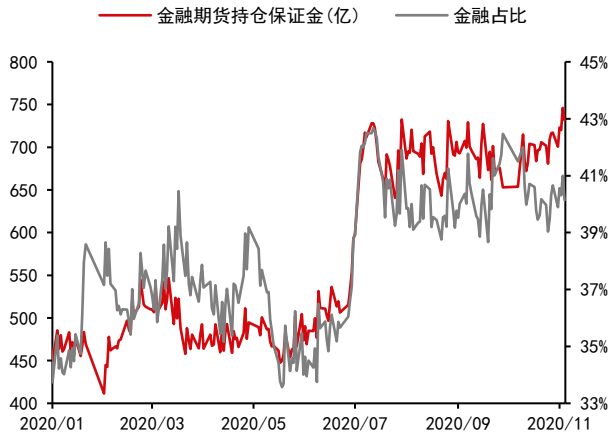
图表7： 国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

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			2.54	58.24	1822.51
金融			-14.39	14.40	731.63
商品			16.93	43.84	1090.87
贵金属	1.99%	5.24%	6.31	6.87	155.93
黑色建材	1.33%	1.72%	7.24	17.19	226.69
有色金属	0.05%	1.37%	1.79	5.53	160.26
能源化工	0.06%	3.16%	1.43	9.92	244.54
农产品	-0.09%	0.79%	0.15	4.34	303.46

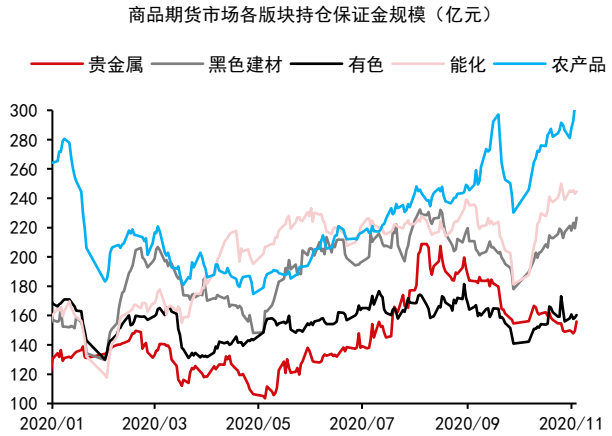
资料来源：Wind 中信期货研究部

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
焦炭	9.94%	10.54%	2.01	15.42%
沪银	8.45%	9.69%	2.44	4.66%
豆二	5.47%	6.74%	2.19	2.55%
菜粕	4.82%	6.26%	1.84	5.44%
棕榈	4.63%	8.02%	3.53	6.23%
豆油	4.51%	6.34%	1.34	5.25%
原油	4.49%	12.22%	2.02	-12.38%
低硫燃油	4.21%	10.52%	0.54	-5.91%
苯乙烯	3.38%	10.53%	2.48	22.58%
硅铁	3.32%	3.21%	0.91	2.57%
沪铝	3.25%	3.86%	0.63	3.14%
甲醇	3.08%	4.92%	1.29	5.29%
连豆	3.03%	5.76%	2.03	15.07%
豆粕	2.84%	4.41%	0.67	1.16%
沪金	2.81%	3.33%	1.01	0.93%
沪锡	2.77%	3.48%	1.07	-0.36%
PVC	2.72%	5.46%	0.89	4.92%
纸浆	2.46%	4.19%	0.81	2.45%
菜油	2.17%	4.01%	3.41	7.28%
沪锌	1.97%	3.24%	1.40	3.92%
螺纹	1.92%	2.56%	0.51	2.87%
塑料	1.73%	5.34%	1.36	0.43%
PP	1.57%	5.49%	2.12	1.46%
热卷	1.27%	1.96%	0.42	3.38%
粳米	0.94%	1.62%	0.86	3.26%
沪铜	0.93%	2.33%	0.66	0.09%
动煤	0.87%	3.12%	1.12	-0.36%
锰硅	0.87%	2.10%	0.98	1.71%
燃油	0.34%	8.52%	2.49	-9.19%
玻璃	0.27%	4.21%	1.86	-0.31%
红枣	-0.44%	2.20%	1.00	-1.24%
沪铅	-0.69%	2.40%	0.96	-2.77%
沪镍	-0.90%	3.37%	2.61	0.04%
纯碱	-1.02%	3.86%	1.74	-8.36%
铁矿	-1.09%	4.41%	1.46	-6.13%
尿素	-1.27%	4.38%	1.08	5.78%
郑糖	-1.38%	2.87%	1.02	-0.73%
乙二醇	-1.85%	5.87%	1.69	-2.54%
不锈钢	-1.91%	4.03%	0.77	-4.82%
鸡蛋	-2.15%	3.34%	1.25	0.74%
玉米	-2.30%	3.15%	0.55	0.17%
郑棉	-2.71%	3.70%	1.03	5.36%
棉纱	-2.85%	4.25%	1.71	2.51%
淀粉	-2.98%	3.66%	1.05	0.67%
沥青	-3.33%	6.10%	1.19	-8.29%
TA	-3.61%	5.17%	0.68	-5.57%
焦煤	-3.69%	6.84%	1.79	-1.37%
苹果	-3.71%	5.25%	1.29	-11.81%
LPG	-3.96%	6.83%	2.24	3.26%
20号胶	-4.03%	8.79%	1.26	7.90%
沪胶	-5.27%	8.55%	4.66	13.61%

资料来源：Wind 中信期货研究部

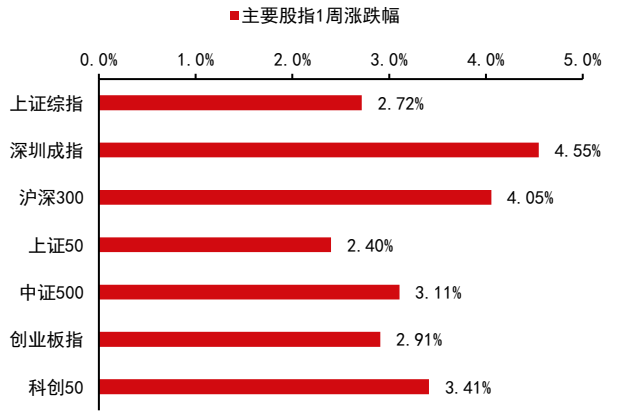
图表10： 国内商品期货沉淀资金及其变化

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)
焦炭	9.40	焦炭	21.78	沪金	80.52
豆油	8.22	豆油	14.37	沪铜	75.62
沪银	5.94	TA	12.46	沪银	75.41
豆粕	5.16	螺纹	12.20	铁矿	75.06
螺纹	4.32	沪胶	10.84	豆粕	70.11
棕榈	3.96	棕榈	9.21	螺纹	57.68
沪铝	2.72	豆粕	8.90	豆油	57.01
菜粕	2.51	郑棉	7.55	焦炭	47.91
TA	2.44	沪镍	6.81	沪胶	36.59
PVC	1.59	甲醇	6.46	玉米	34.42
苹果	1.50	菜油	5.35	棕榈	33.01
乙二醇	1.43	PVC	4.70	沪镍	31.76
郑糖	1.39	苯乙烯	4.66	TA	31.72
沥青	1.25	燃油	4.31	原油	29.26
沪锌	0.97	菜粕	4.00	郑棉	26.58
动煤	0.97	苹果	3.99	沪铝	23.92
沪金	0.93	沪银	3.86	甲醇	21.05
不锈钢	0.89	热卷	3.83	郑糖	20.63
PP	0.84	沪铝	3.68	沪锌	19.04
甲醇	0.71	郑糖	3.56	沥青	18.11
硅铁	0.64	纸浆	3.24	热卷	16.49
鸡蛋	0.62	连豆	2.38	PP	16.09
塑料	0.58	沪锌	1.95	菜油	15.04
热卷	0.38	不锈钢	1.84	苹果	14.88
沪锡	0.36	PP	1.80	燃油	13.38
苯乙烯	0.36	20号胶	1.80	塑料	12.64
20号胶	0.36	沥青	1.72	玻璃	11.65
沪铅	0.28	塑料	1.58	PVC	11.29
豆二	0.27	沪铜	1.46	乙二醇	10.78
燃油	0.23	沪铅	1.11	菜粕	9.16
菜油	0.19	鸡蛋	0.97	纸浆	8.85
LPG	0.18	低硫燃油	0.87	苯乙烯	8.06
纸浆	0.17	原油	0.82	焦煤	7.80
低硫燃油	0.04	纯碱	0.79	鸡蛋	7.54
沪镍	0.04	硅铁	0.75	连豆	7.54
锰硅	0.00	焦煤	0.73	动煤	7.40
粳米	-0.03	尿素	0.63	LPG	6.10
棉纱	-0.04	乙二醇	0.40	沪锡	5.75
红枣	-0.04	豆二	0.30	不锈钢	4.63
连豆	-0.05	棉纱	0.17	低硫燃油	4.51
纯碱	-0.08	红枣	0.12	20号胶	4.45
淀粉	-0.30	淀粉	0.12	沪铅	4.18
尿素	-0.32	动煤	0.10	淀粉	3.66
玻璃	-0.61	粳米	0.01	锰硅	3.13
焦煤	-0.81	LPG	-0.15	纯碱	2.98
郑棉	-0.93	锰硅	-0.24	硅铁	2.34
沪铜	-1.67	沪锡	-0.50	豆二	1.73
原油	-2.37	玻璃	-0.83	尿素	1.27
沪胶	-2.85	铁矿	-3.11	棉纱	0.77
铁矿	-4.28	玉米	-3.55	粳米	0.71
玉米	-5.25	沪金	-4.10	红枣	0.66

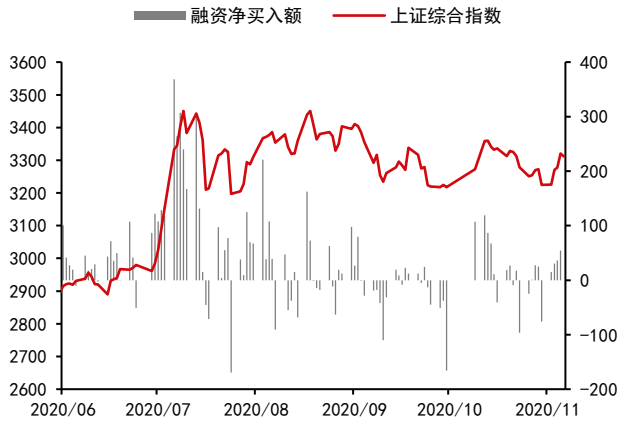
资料来源：Wind 中信期货研究部

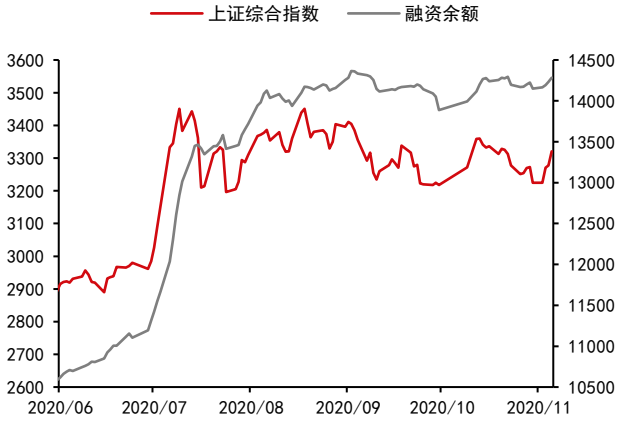
五、国内金融市场跟踪

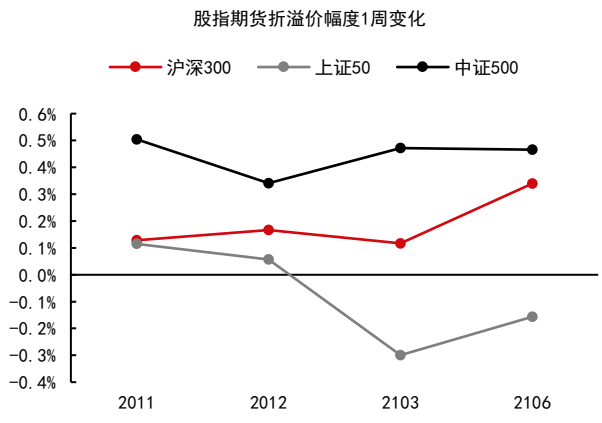
图表11： 国内股票市场

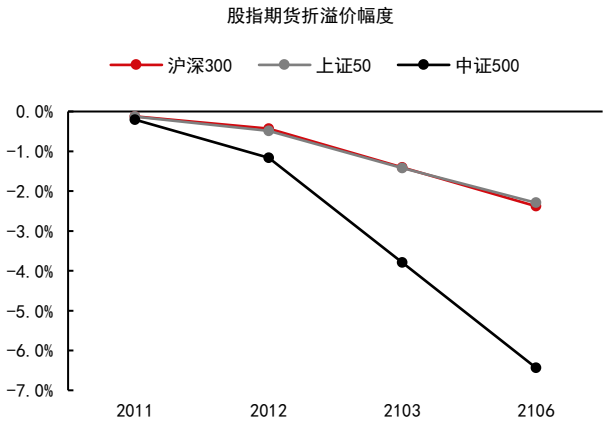






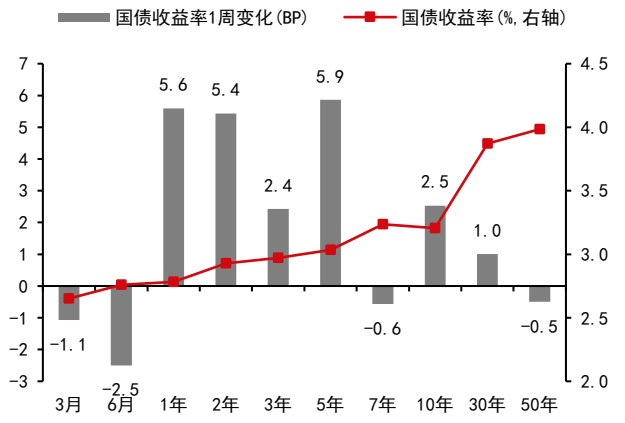


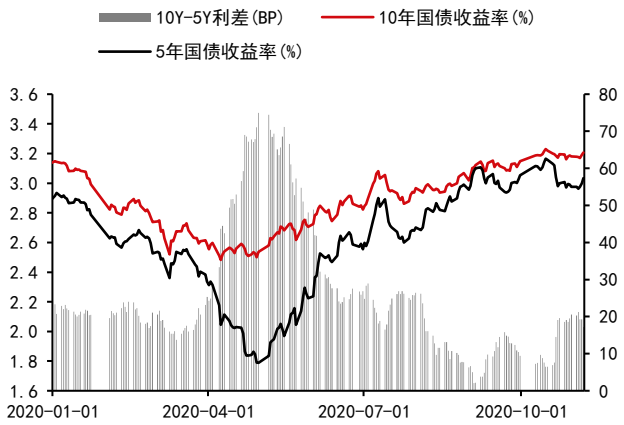


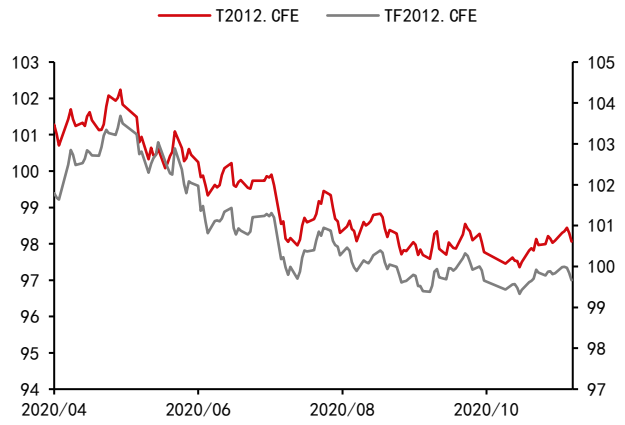


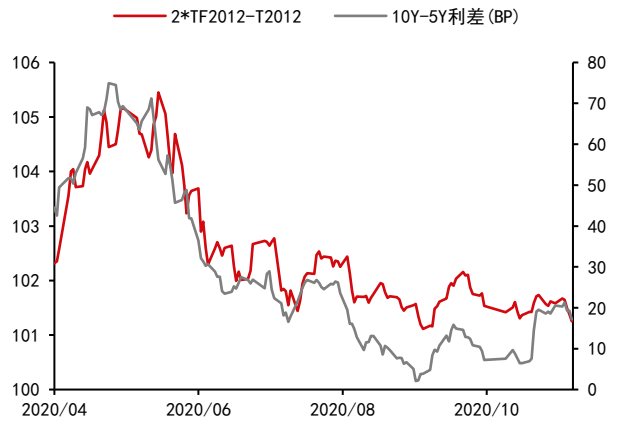
资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表12： 国内债券市场





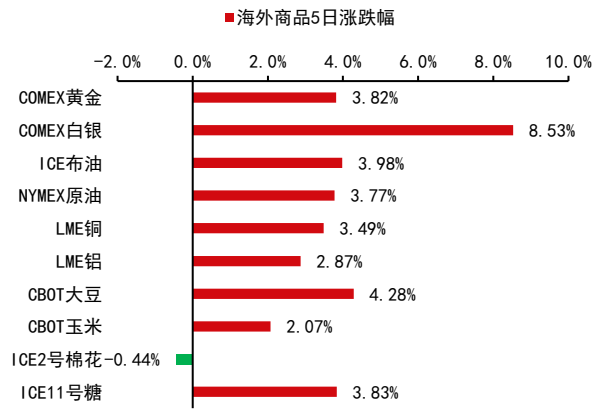


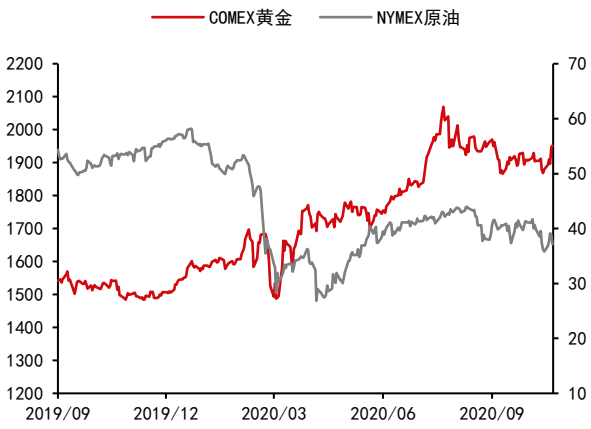


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

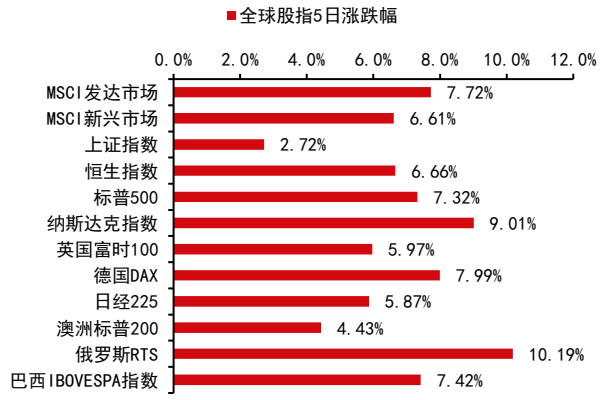
图表13： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表14： 全球股票市场



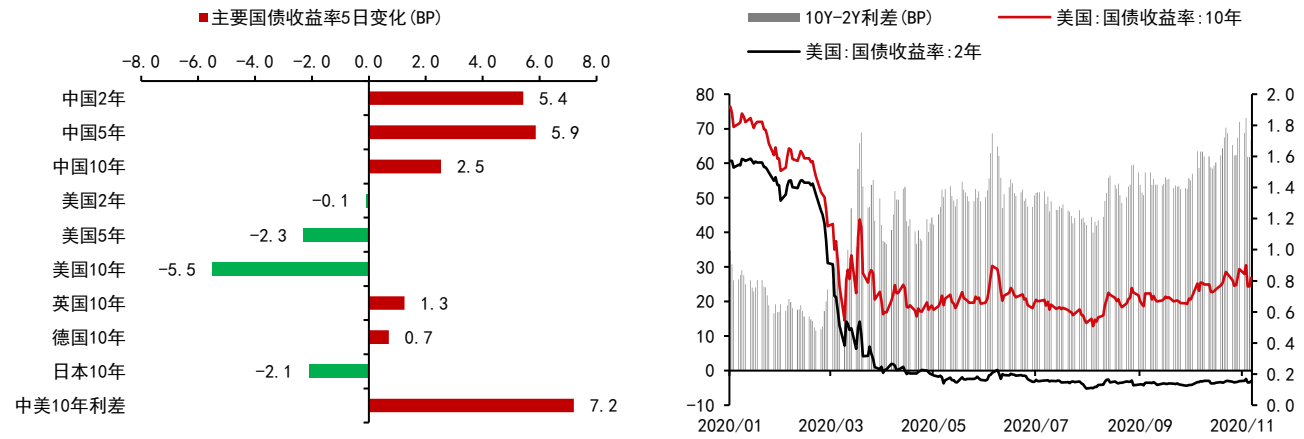






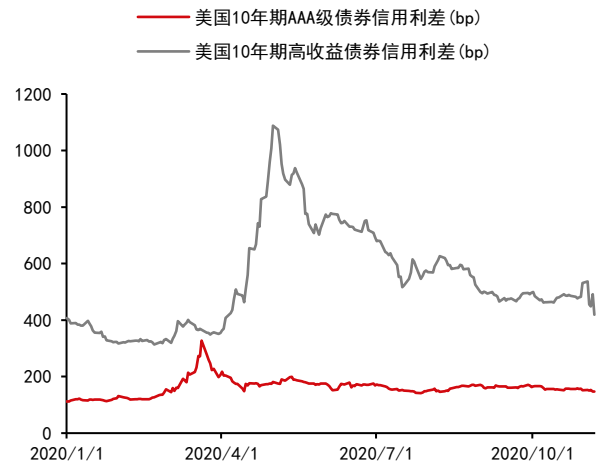
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表15： 全球债券市场



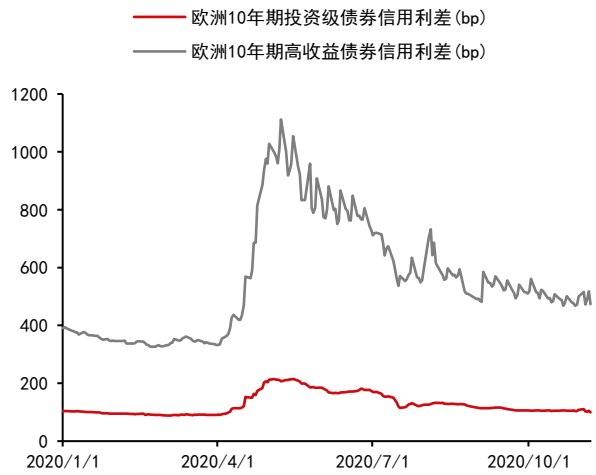
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

图表16： 美债信用利差



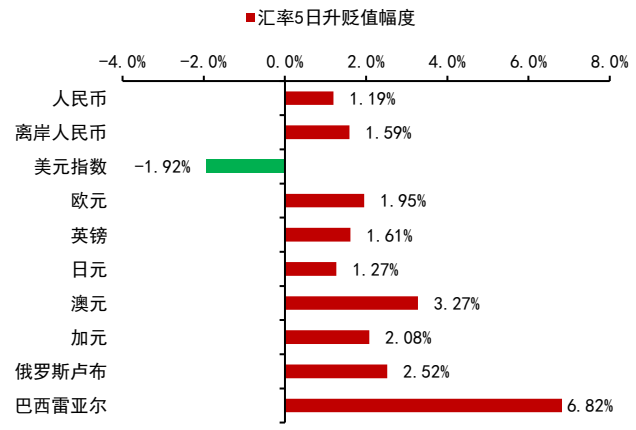
资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

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





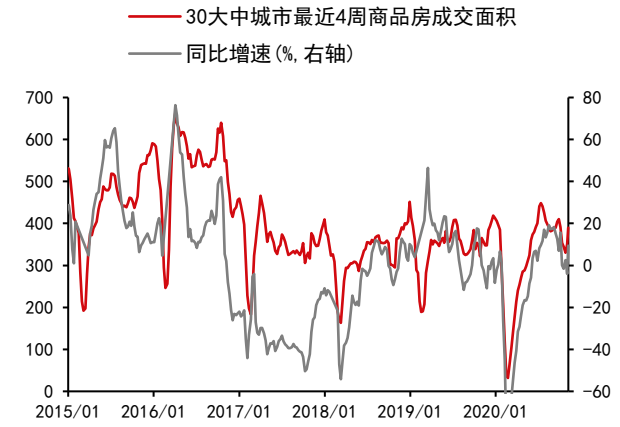




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

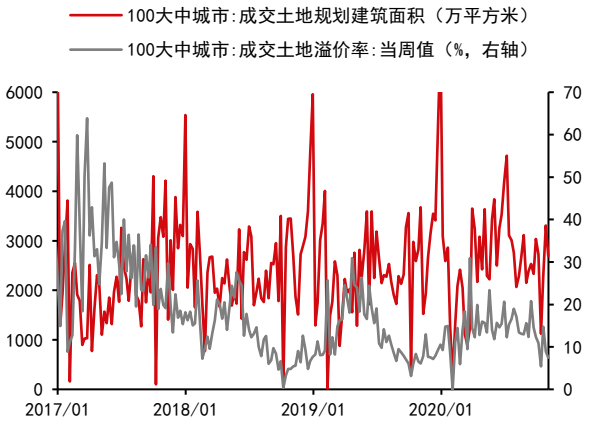
七、宏观高频数据跟踪

图表19： 30 大中城市商品房成交



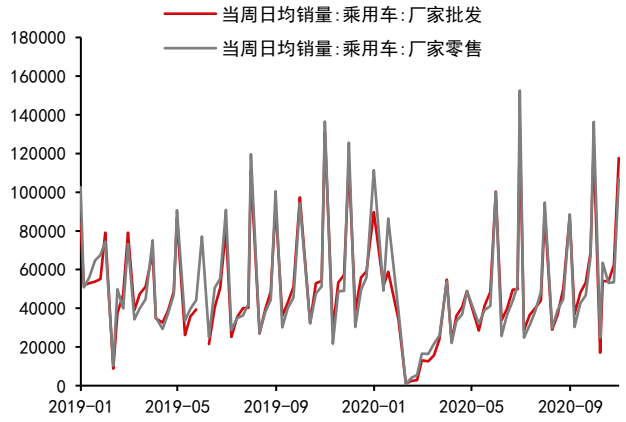
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表20： 100 大中城市土地成交



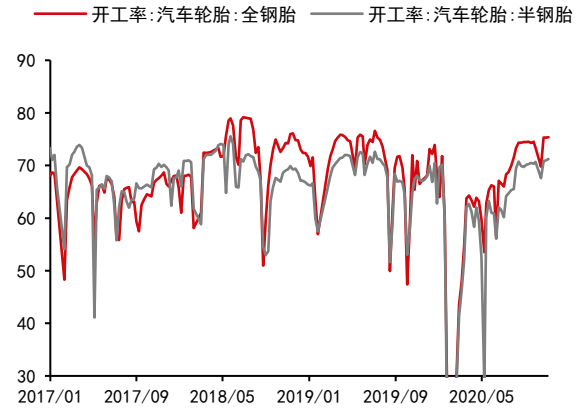
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



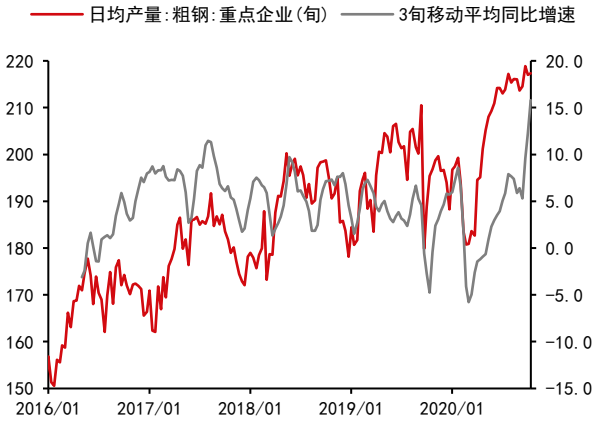
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 全国高炉开工率



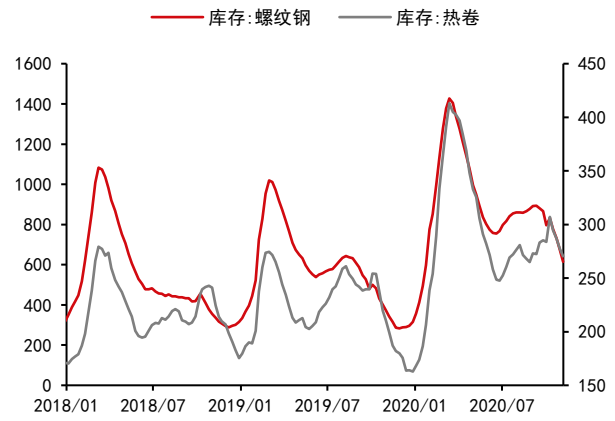
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



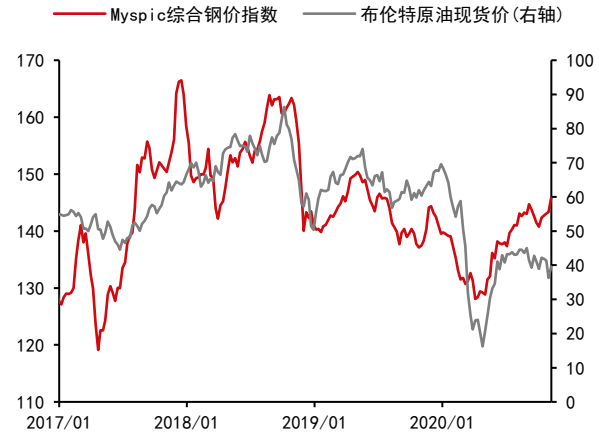
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



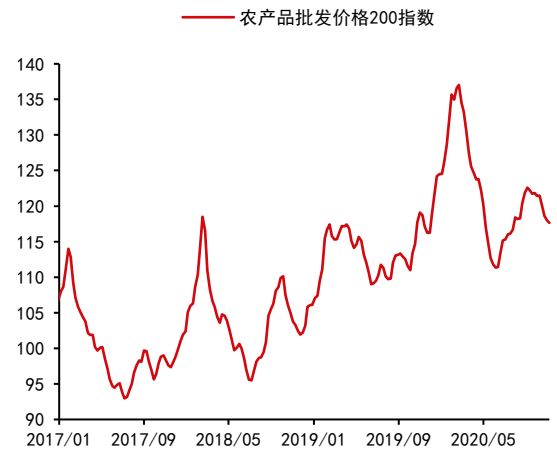
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 生产资料价格指数



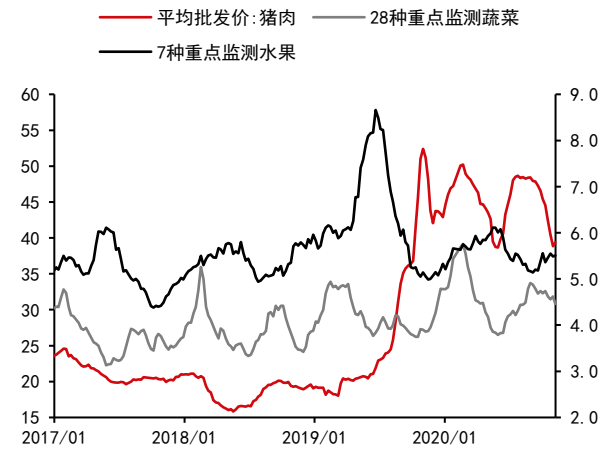
资料来源：Wind 中信期货研究部

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，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