中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略日报

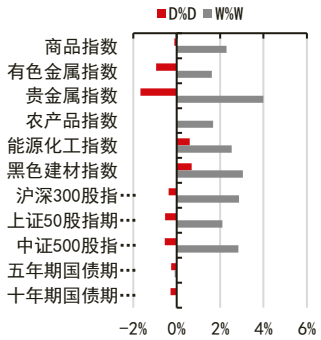
2020-09-03

货币政策保持力度，流动性收紧言之尚早

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

昨日国常会要求坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策力度和可持续性。考虑到当前经济增速仍低于潜在增速，我们认为“保持政策力度”意味着货币政策仍需维护流动性合理充裕，从而支持经济修复。因此，流动性收紧言之尚早。最近几天央行公开市场操作回笼资金主要因为月初流动性过于充裕。



摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨幅前五品种：塑料、纯碱、PP、TA、焦炭

沉淀资金流入前五品种：铁矿、塑料、TA、棕榈、焦炭

沉淀资金流入板块排序：能源化工、农产品、黑色建材、有色金属、贵金属

重要新闻及经济数据：

国常会要求坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策力度和可持续性。

中汽协：8 月汽车行业销量预估完成 218 万辆，环比增长 3.2%，同比增长 11.3%。

8 月我国重卡市场预计销售各类车型达到创纪录的 12.8 万辆，同比增长 75%。

美国将部分中国商品的关税豁免期限会再延长 4 个月至 2020 年底，

美国 8 月 ADP 就业人数新增 42.8 万，预期 100 万，前值 16.7 万。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化、美国疫情反复导致经济修复受阻

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		
塑料	2.34%	COMEX 黄金	-1.73%	上证综指	-0.17%	中国 2 年	5.6	人民币	6.84	-0.15%
纯碱	2.27%	COMEX 白银	-4.36%	深圳成指	0.27%	中国 5 年	7.1	美元	92.85	0.55%
PP	1.68%	ICE 布油	-2.52%	沪深 300	0.04%	中国 10 年	5.5	欧元	1.18	-0.72%
TA	1.34%	NYMEX 原油	-2.92%	上证 50	-0.23%	美国 2 年	0.1	英镑	1.33	-0.48%
焦炭	1.11%	LME 铜	0.07%	中证 500	0.11%	美国 5 年	-0.2	日元	106.17	-0.14%
沪金	-1.01%	LME 铝	-1.54%	标普 500	1.54%	美国 10 年	-2.1	澳元	0.73	-0.69%
沪铜	-1.72%	CBOT 大豆	0.76%	纳斯达克	0.98%	英国 10 年	-6.5	加元	1.31	-0.02%
沪银	-2.38%	CBOT 玉米	0.21%	富时 100	1.35%	德国 10 年	-5.4	卢布	75.41	-2.31%
鸡蛋	-2.53%	ICE2 号棉花	-0.67%	德国 DAX	2.07%	日本 10 年	-0.4	雷亚尔	5.34	0.99%
LPG	-2.64%	ICE11 号糖	-1.27%	日经 225	0.47%					

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	17.32
金融	16.34
商品	0.97
能源化工	6.40
农产品	5.07
黑色建材	4.00
有色金属	-7.07
贵金属	-7.42

板块	5日沉淀资金变化(亿)
合计	86.49
金融	36.45
商品	50.04
能源化工	15.86
黑色建材	13.25
农产品	8.99
贵金属	8.36
有色金属	3.57

板块	沉淀资金(亿)
合计	1778.63
金融	706.31
商品	1072.32
农产品	249.22
能源化工	239.05
黑色建材	217.31
贵金属	192.29
有色金属	174.46

品种	1日沉淀资金变化(亿)
铁矿	2.19
塑料	1.51
TA	1.43
棕榈	1.35
焦炭	1.30
甲醇	-1.56
沪镍	-2.82
沪金	-3.01
沪银	-4.40
沪铜	-5.37

品种	5日沉淀资金变化(亿)
沪银	10.37
棕榈	4.71
玻璃	4.56
焦炭	3.31
TA	3.16
菜油	-0.77
郑糖	-0.88
原油	-1.03
沪铝	-1.57
沪金	-2.01

品种	沉淀资金(亿)
沪金	104.70
沪银	87.58
沪铜	81.22
铁矿	77.92
螺纹	55.77
豆粕	52.29
豆油	39.59
沪镍	38.13
原油	36.71
沪胶	30.55

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

国务院总理李克强 9 月 2 日主持召开国务院常务会议，要求坚持稳健的货币政策灵活适度，着眼服务实体经济明确金融控股公司准入规范；听取大气重污染成因与治理攻关项目研究成果汇报，部署加强大气污染科学防治、促进绿色发展；核准海南昌江核电二期工程和浙江三澳核电一期工程。会议要求，下一步要坚持稳健的货币政策灵活适度，**保持政策力度和可持续性**，不搞大水漫灌，引导资金更多流向实体经济，以促进经济金融平稳运行。

中汽协:8 月汽车行业销量预估完成 218 万辆,环比增长 3.2%,同比增长 11.3%；细分车型来看，乘用车同比增长 4.4%，商用车同比增长 37.5%。

据第一商用车网数据，8 月我国重卡市场预计销售各类车型达到创纪录的 12.8 万辆，同比增长 75%。据 CME 工程机械网调查，8 月挖掘机销量有望达 2.08 万台，同比增速 50%左右。

美国贸易代表办公室发布文件，对于智能手表和某些医用口罩在内的部分中国商品，关税豁免期限会再延长 4 个月至 2020 年底，此前一年的豁免期已于 9 月 1 日到期。

美国 8 月 ADP 就业人数新增 42.8 万，创有记录以来的第三大增幅，预期 100 万，前值 16.7 万。ADP 就业数据公司副总裁：8 月份的招聘信息显示出经济复苏放缓。

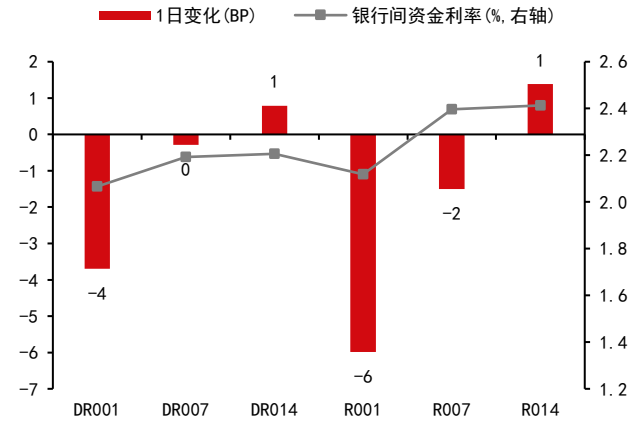
图表3： 重要经济数据及事件

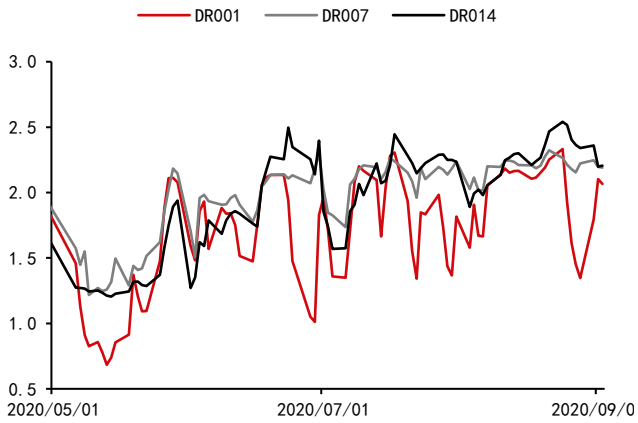
日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/9/2	**18:00**	**欧元区**	**7 月欧元区:PPI:同比(%)**	**-3.7**	**-3.4**	**-3.3**
2020/9/2	**20:15**	**美国**	**8 月 ADP 就业人数(万人)**	**16.7**	**100**	**42.8**
2020/9/3	20:30	美国	8 月 29 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1,006,000	--	--
2020/9/3	22:00	美国	8 月非制造业 PMI	58.1	--	--

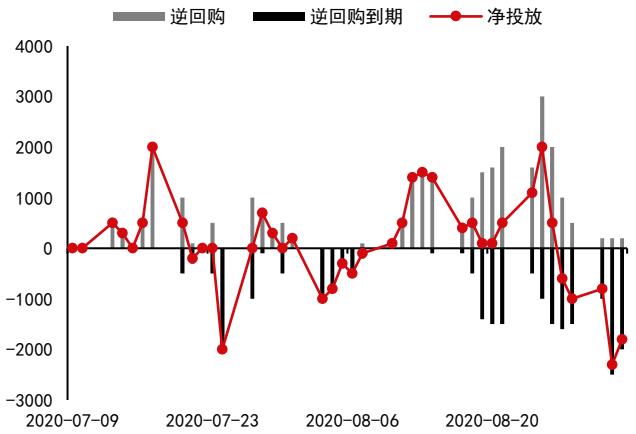
资料来源：Wind 中信期货研究部

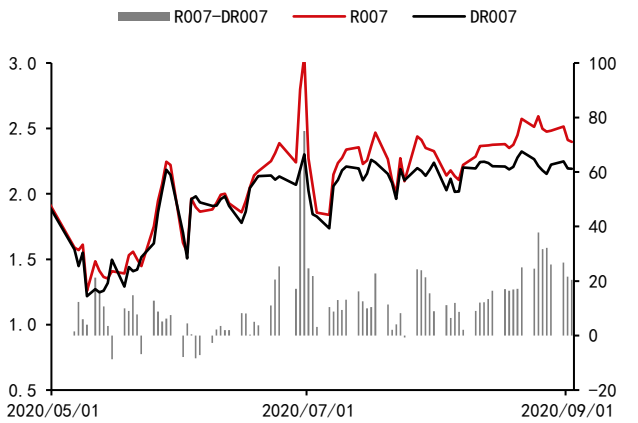
三、流动性跟踪

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

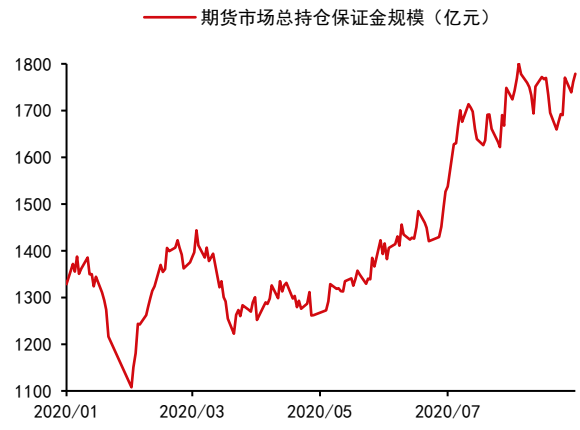
四、期货市场数据跟踪

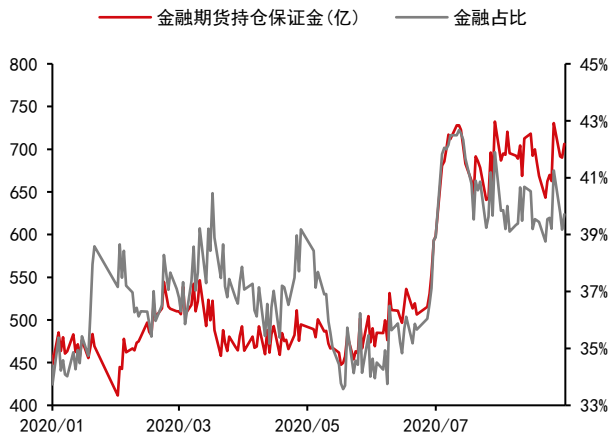
图表5： 国内期货市场板块数据跟踪

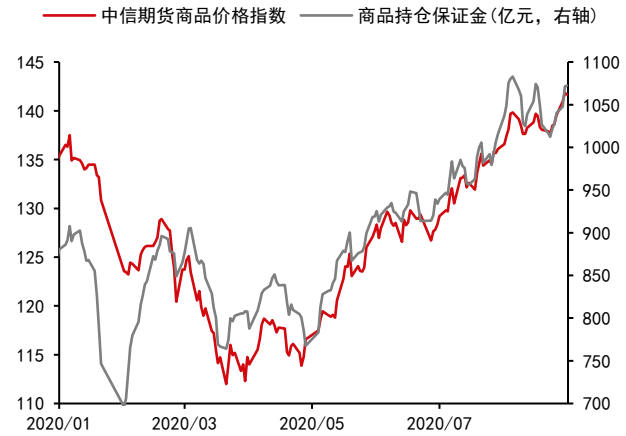
板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化（亿）	5日沉淀资金变化（亿）	沉淀资金（亿）
合计			17.32	86.49	1778.63
金融			16.34	36.45	706.31
商品			0.97	50.04	1072.32
贵金属	-1.68%	3.99%	-7.42	8.36	192.29
黑色建材	0.69%	1.68%	4.00	8.99	217.31
有色金属	-0.95%	2.53%	-7.07	15.86	174.46
能源化工	0.60%	3.05%	6.40	13.25	239.05
农产品	-0.01%	1.63%	5.07	3.57	249.22

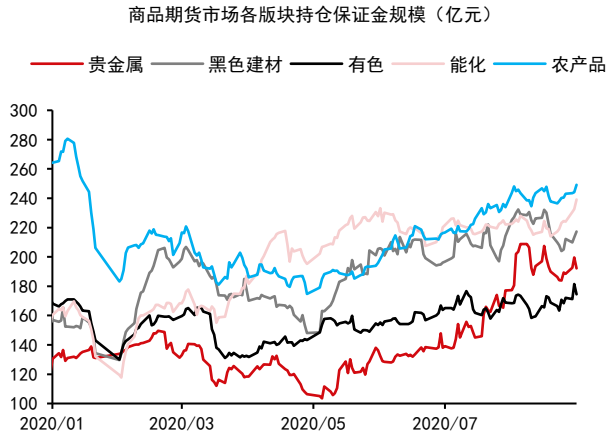
资料来源：Wind 中信期货研究部

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
塑料	2.34%	4.45%	1.49	5.61%
纯碱	2.27%	2.69%	2.73	8.41%
PP	1.68%	3.02%	1.78	4.16%
TA	1.34%	1.53%	0.64	1.13%
焦炭	1.11%	1.98%	1.48	4.00%
淀粉	1.07%	1.50%	1.35	0.33%
苯乙烯	0.97%	2.06%	1.18	3.77%
焦煤	0.88%	1.84%	0.82	4.52%
锰硅	0.85%	1.42%	1.11	3.79%
玉米	0.81%	1.19%	0.55	-0.29%
PVC	0.81%	1.24%	0.73	0.43%
铁矿	0.78%	1.54%	0.94	2.25%
玻璃	0.62%	1.98%	1.70	6.10%
沪锡	0.52%	1.11%	1.10	3.52%
郑糖	0.46%	0.99%	0.68	0.58%
棕榈	0.45%	2.12%	1.54	5.64%
红枣	0.45%	0.89%	0.87	2.95%
低硫燃油	0.44%	1.28%	0.38	-1.41%
甲醇	0.36%	1.07%	0.95	4.27%
动煤	0.34%	0.96%	0.78	2.78%
尿素	0.24%	1.41%	0.99	-2.74%
沥青	0.23%	0.96%	0.60	1.54%
燃油	0.17%	2.18%	2.65	-1.01%
棉纱	0.16%	0.50%	0.69	0.11%
沪胶	0.16%	1.17%	1.03	2.46%
粳米	0.13%	0.36%	0.55	-0.67%
螺纹	0.13%	0.76%	0.55	1.24%
菜油	-0.02%	1.01%	1.81	2.28%
郑棉	-0.03%	1.33%	0.52	1.06%
豆粕	-0.06%	0.62%	0.28	0.31%
菜粕	-0.06%	0.63%	0.67	-0.49%
乙二醇	-0.07%	1.42%	0.93	4.15%
豆二	-0.08%	0.88%	1.16	1.32%
硅铁	-0.19%	1.35%	0.98	2.27%
豆油	-0.20%	1.35%	0.81	3.26%
热卷	-0.21%	0.97%	0.58	2.73%
20号胶	-0.26%	1.90%	0.32	3.10%
不锈钢	-0.26%	0.96%	0.53	0.34%
沪铝	-0.28%	1.28%	0.74	-0.93%
纸浆	-0.42%	2.26%	1.52	4.48%
原油	-0.61%	1.10%	0.65	0.83%
沪锌	-0.62%	1.29%	1.15	2.46%
沪铅	-0.69%	1.45%	0.79	0.36%
沪镍	-0.74%	1.59%	2.55	2.11%
连豆	-0.76%	1.40%	1.16	0.25%
苹果	-0.87%	1.76%	0.83	-1.60%
沪金	-1.01%	1.43%	0.98	1.68%
沪铜	-1.72%	2.09%	0.88	1.25%
沪银	-2.38%	2.93%	2.79	6.72%
鸡蛋	-2.53%	2.86%	1.14	-4.54%
LPG	-2.64%	4.03%	1.93	-0.57%

资料来源：Wind 中信期货研究部

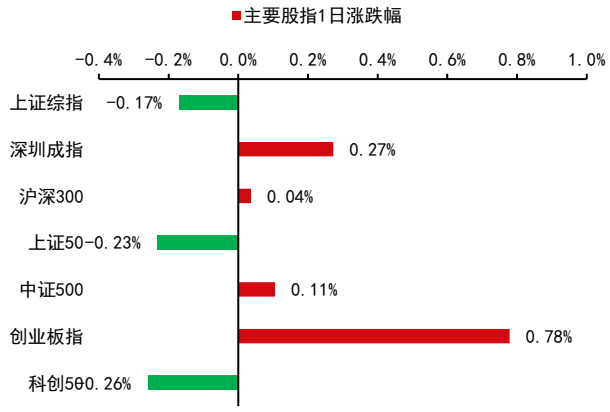
图表8： 国内商品期货沉淀资金及其变化

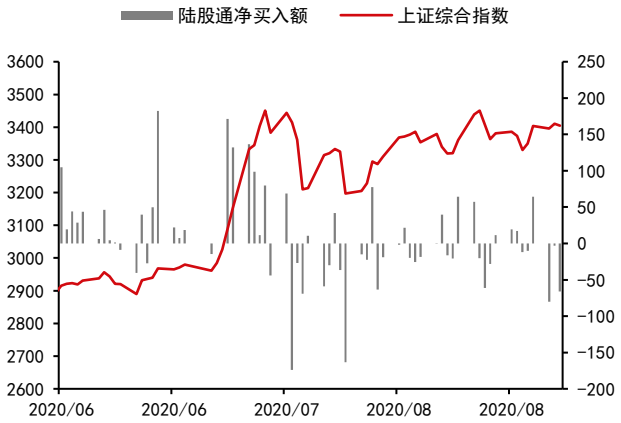
品种	1日沉淀资金变化（亿）	品种	5日沉淀资金变化（亿）	品种	沉淀资金（亿）
铁矿	2.19	沪银	10.37	沪金	104.70
塑料	1.51	棕榈	4.71	沪银	87.58
TA	1.43	玻璃	4.56	沪铜	81.22
棕榈	1.35	焦炭	3.31	铁矿	77.92
焦炭	1.30	TA	3.16	螺纹	55.77
PP	1.18	乙二醇	2.62	豆粕	52.29
鸡蛋	1.07	纸浆	2.48	豆油	39.59
原油	0.96	焦煤	2.31	沪镍	38.13
LPG	0.90	鸡蛋	2.16	原油	36.71
豆粕	0.74	沪铜	2.08	沪胶	30.55
纯碱	0.63	纯碱	1.61	玉米	28.01
玻璃	0.63	塑料	1.57	棕榈	27.78
玉米	0.62	热卷	1.56	焦炭	25.32
动煤	0.54	动煤	1.40	TA	23.37
豆油	0.47	苹果	1.31	沪铝	23.16
PVC	0.37	铁矿	1.18	郑糖	22.28
苹果	0.36	豆油	1.14	郑棉	22.17
郑糖	0.29	沪锌	0.95	沪锌	21.80
沪锡	0.27	沥青	0.93	热卷	20.83
沥青	0.25	郑棉	0.65	玻璃	20.78
燃油	0.24	低硫燃油	0.64	甲醇	19.92
焦煤	0.20	LPG	0.52	沥青	19.19
郑棉	0.14	沪锡	0.52	PP	16.81
不锈钢	0.14	PP	0.50	塑料	15.07
锰硅	0.11	20号胶	0.41	苹果	14.86
菜粕	0.11	不锈钢	0.37	鸡蛋	13.54
低硫燃油	0.09	锰硅	0.32	乙二醇	13.28
纸浆	0.09	菜粕	0.29	燃油	11.84
淀粉	0.09	沪胶	0.27	菜油	11.36
苯乙烯	0.09	豆粕	0.22	纸浆	10.16
硅铁	0.06	甲醇	0.22	LPG	10.15
20号胶	0.05	PVC	0.20	PVC	7.34
沪胶	0.04	玉米	0.19	焦煤	7.13
棉纱	0.02	硅铁	0.18	动煤	6.72
沪铝	0.01	苯乙烯	0.16	沪锡	6.41
粳米	0.01	燃油	0.14	菜粕	6.19
红枣	0.00	红枣	0.09	连豆	5.72
连豆	-0.01	淀粉	0.05	纯碱	5.23
尿素	-0.03	尿素	0.05	苯乙烯	4.22
豆二	-0.09	棉纱	0.03	不锈钢	4.06
菜油	-0.11	粳米	-0.02	低硫燃油	3.81
热卷	-0.23	豆二	-0.06	沪铅	3.74
乙二醇	-0.39	沪铅	-0.09	20号胶	3.35
螺纹	-0.40	连豆	-0.13	锰硅	3.08
沪铝	-0.53	沪镍	-0.52	硅铁	2.41
沪锌	-0.85	螺纹	-0.55	淀粉	2.18
甲醇	-1.56	菜油	-0.77	尿素	1.33
沪镍	-2.82	郑糖	-0.88	豆二	1.25
沪金	-3.01	原油	-1.03	粳米	0.70
沪银	-4.40	沪铝	-1.57	棉纱	0.67
沪铜	-5.37	沪金	-2.01	红枣	0.62

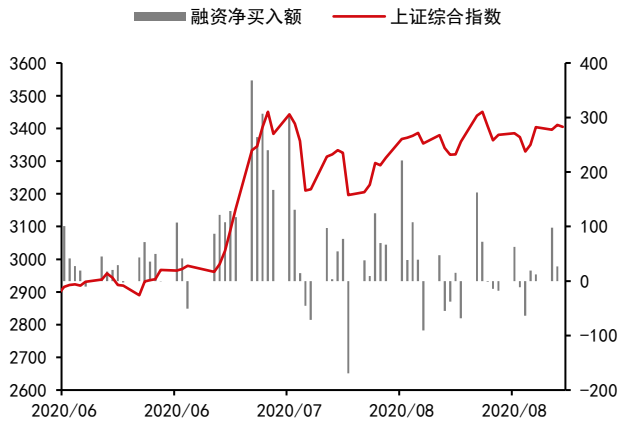
资料来源：Wind 中信期货研究部

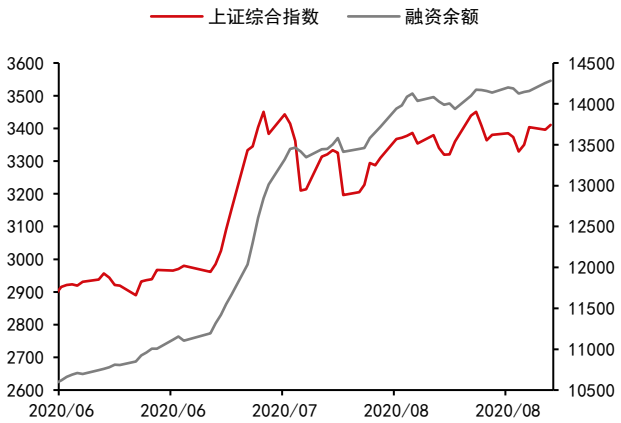
五、国内金融市场跟踪

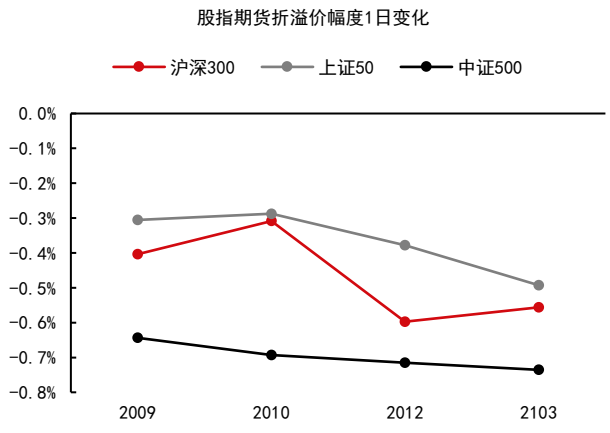
图表9： 国内股票市场

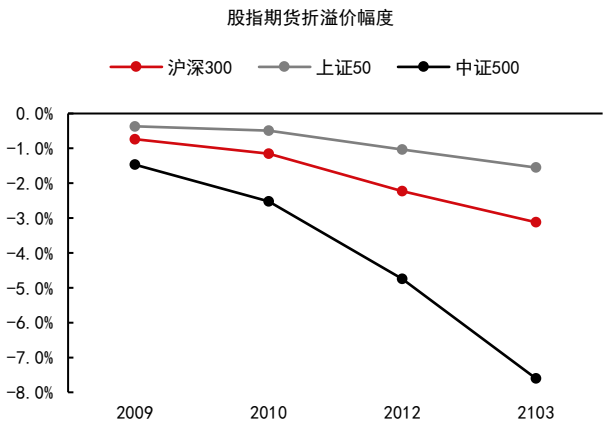






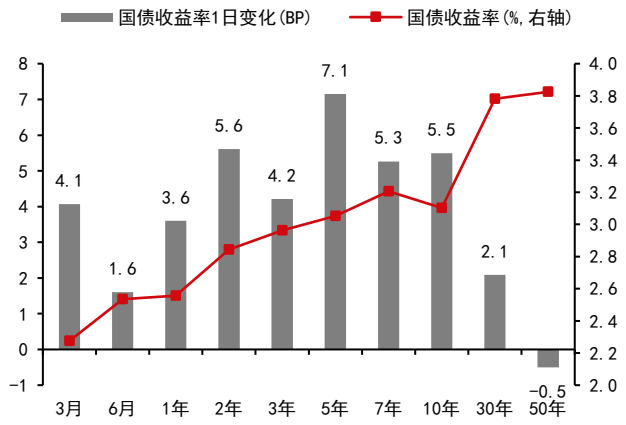


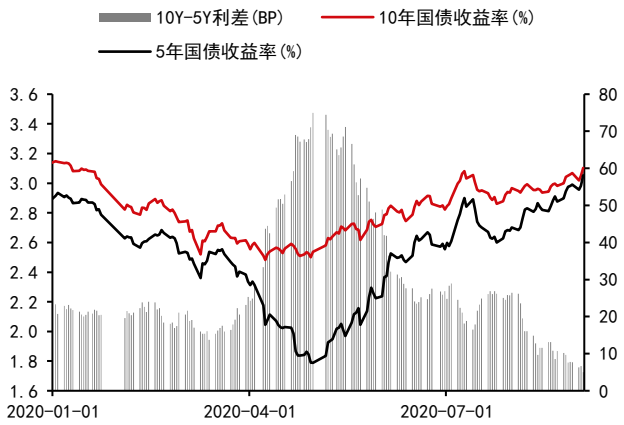


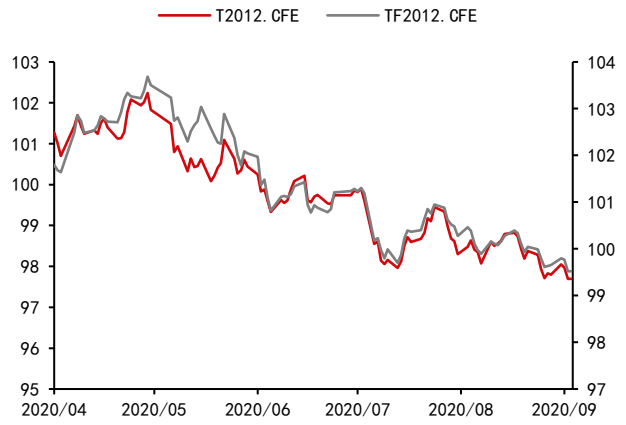


资料来源：Wind 中信期货研究部
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表10： 国内债券市场





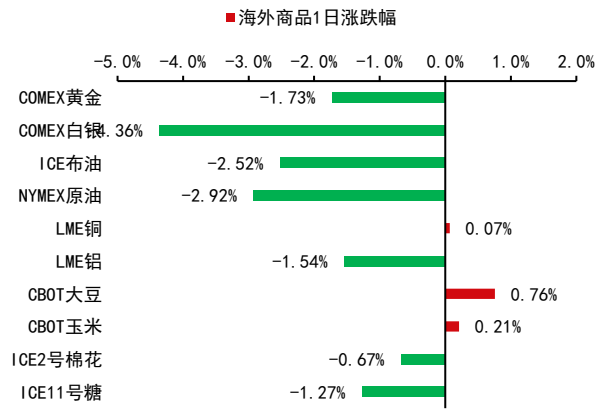


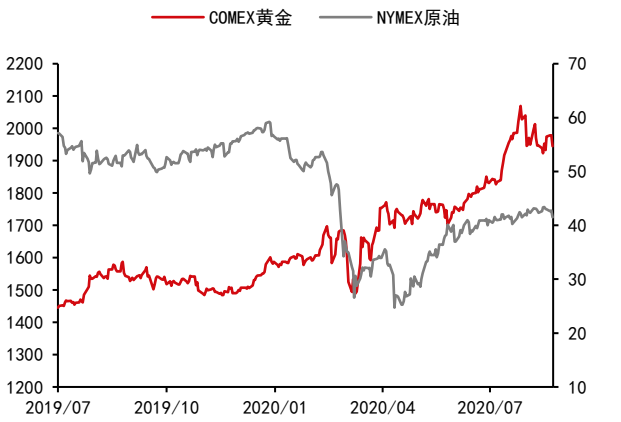


资料来源：Wind 中信期货研究部

六、全球金融市场跟踪

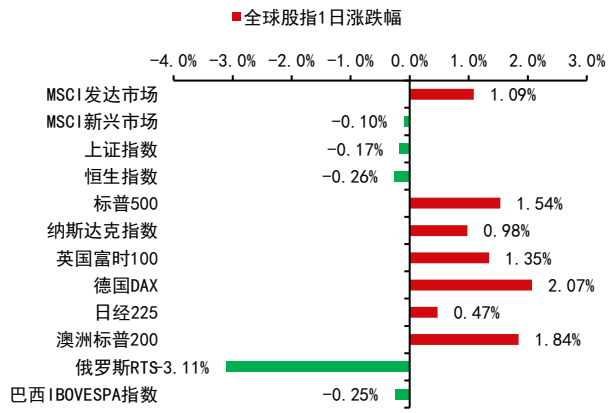
图表11： 海外商品





资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

图表12： 全球股票市场



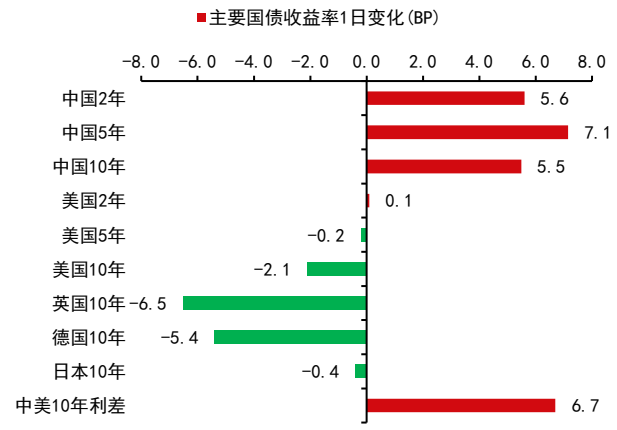


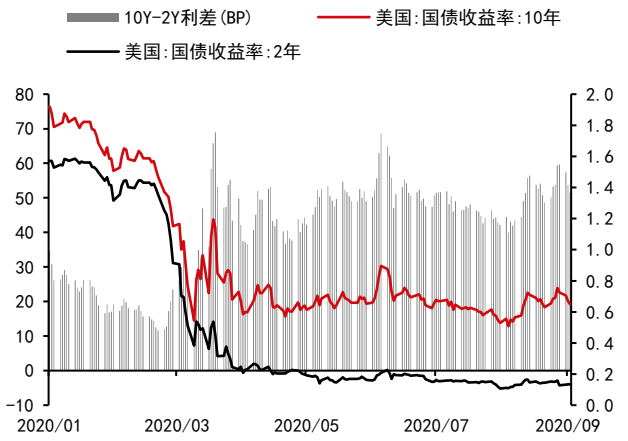




资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

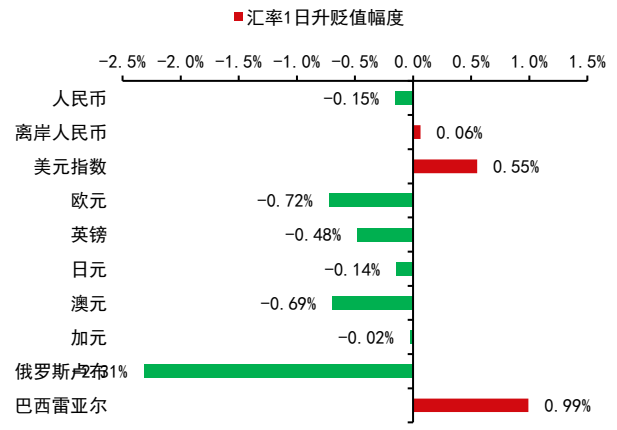
图表13： 全球债券市场





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