中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

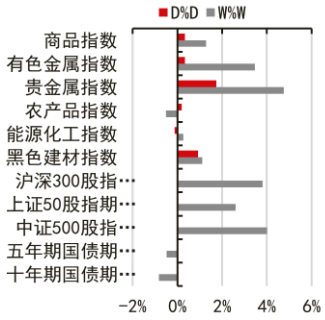
2020-08-03

国内大循环为主体 定调下半年经济

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

中国 7 月制造业 PMI 回升 0.2 至 51.1，反映经济改善延续。不过，这也使得降息的必要性降低。从上周政治局会议对下半年经济定调看，要形成国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，因此，预计在强调国内大循环的基调下，货币政策和财政政策仍将为经济复苏形成助手。



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

摘要：

市场一周数据点评：

国内品种（周度涨跌前五）：沪银 6.02%、沪铅 5.62%、沪锌 5.53%、沪胶 4.59%、沪镍 4.24%。鸡蛋-1.57%、菜粕-1.79%、郑糖-1.84%、甲醇-2.83%、原油-4.36%。

国际商品（周度涨跌前五）：NYBOT11 号糖 10.01%、NYBOT 咖啡 9.73%、NYBOT 可可 7.91%、COMEX 白银 5.98%、LME 锌 4.59%。CBOT 稻谷-1.78%、CBOT 玉米-2.39%、NYMEX 取暖油-2.51%、NYMEX 原油-2.59%、NYMEX 汽油-9.08%。

全球股市（周度）：标普升 1.73%，德国 DAX 跌 4.09%，富时 100 跌 3.69%，日经 225 跌 4.58%，上证综指升 3.54%，印度 NIFTY 跌 1.08%，巴西 IBOVESPA 升 0.52%，俄罗斯 RTS 跌 1.71%。

外汇市场：美元指数跌 1.15%，欧元兑美元升 1.05%，日元兑美元升 0.29%，英镑兑美元升 2.27%，瑞朗兑美元升 0.53%，人民币兑美元在岸升 0.62%。

注明：国内期货品种价格均为该品种所有合约的成交量加权指数而非单个合约，涨跌幅均为该指数收盘价的涨跌幅。

宏观新闻：

（1）中国 7 月制造业 PMI 为 51.1，连续 3 个月回升。

（2）央行会同多部门发布公告，资管新规过渡期延长 1 年至 2021 年底。

（3）证监会：公募理财债券基金、公募分级基金的规范整改不作延期。

（4）国家发改委召开上半年发展改革工作视频会议。

（5）美国众议院通过了价值 1.3 万亿美元的 2021 年财政支出计划。

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、全球宏观综述

中国 7 月制造业 PMI 回升 0.2 至 51.1，反映经济改善延续。不过，这也使得降息的必要性降低。周四政治局会议未提及降准降息暗示了这一点。不过，由于经济改善和货币政策由宽松向中性靠拢大体在市场预期之中，因此金融市场受到的短期影响有限。在周五 9:00PMI 数据公布之后，现券收益率窄幅震荡印证了这一点。

7 月 31 号晚间央行会同多部门发布公告，将资管新规过渡期延长 1 年至 2021 年底。我们认为这对金融市场影响不大。不考虑市场预期，资管新规过度期延长对股市和债市偏利好，但总体影响不大。考虑市场预期，资管新规过度期延长 1 年可能低于市场预期，对股债略偏利空，但总体影响很小。（详细分析见第四部分——资管新规过渡期延长对金融市场有何影响？）

国内上周宏观新闻：

（1）**中国 7 月制造业 PMI 为 51.1，连续 3 个月回升**，连续 5 个月在临界点以上，前值 50.9；非制造业 PMI 为 54.2，前值 54.4。

（2）**资管新规过渡期延长 1 年至 2021 年底**。央行会同多部门发布公告，考虑到今年以来新冠肺炎疫情对经济金融带来的冲击，金融机构资产管理业务规范转型面临较大压力，为平稳推动资管新规实施和资管业务规范转型，决定将资管新规过渡期延长 1 年至 2021 年底。

（3）**证监会：公募理财债券基金、公募分级基金的规范整改不作延期**。《资管新规》过渡期延长至 2021 年底后，根据实际规范进度及风险状况，公募理财债券基金、公募分级基金的规范整改不作延期。

（4）**国家发改委召开上半年发展改革工作视频会议**。会议强调，要突出工作重点，着力稳定经济运行，细化落实扩大内需促进形成强大国内市场的政策举措，坚定不移扩大对外开放，确保如期实现脱贫目标，力保产业链供应链稳定，全力保障粮食能源安全，大力推进重点改革任务，实施好区域城乡重大战略，强化就业民生保障。

（5）**央行发布 2020 年二季度金融机构贷款投向统计报告**。二季度末，人民币房地产贷款余额 47.4 万亿元，同比增长 13.1%，增速连续 23 个月回落；房地产开发贷款余额 11.97 万亿元，同比增长 8.5%。

国际上周宏观新闻：

（1）**美国众议院以 217-197 的投票比例通过了价值 1.3 万亿美元的 2021 年财政支出计划**。该计划涵盖了国防开支，劳工与卫生支出，人类服务教育支出，

商业司法科学支出，能源和水支出，金融服务和当局政府支出，交通运输和城市发展措施支出等方面。

（2）**欧元区第二季度 GDP 初值同比降 15%**，创纪录最低水平，预期降 14.5%，前值降 3.1%；环比降 12.1%，预期降 12%，前值降 3.6%。

（3）**世卫组织总干事谭德塞表示，全球新冠肺炎疫情影响将持续数十年**；世界上绝大部分地区的人仍然容易感染新冠病毒，尽管疫苗研发正以创纪录的速度推进，但必须学会与新冠病毒共存，必须利用现有的方法抗击疫情。

二、全球宏观经济数据预期

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	前值	预期	主要货币/财政政策动态
8月3日	15:50	法国	7月制造业 PMI	52.3	51.6	8月3号7:50日本央行公布利率会议意见摘要
8月3日	16:30	英国	7月制造业 PMI	50.1	---	
8月3日	16:55	德国	7月制造业 PMI	45.2	44.6	
8月3日	17:00	欧盟	7月欧元区:制造业 PMI	47.4	50	
8月3日	22:00	美国	7月制造业 PMI	52.6	---	
8月4日	18:00	欧盟	6月欧盟:PPI:同比(%)	-4.6	---	8月4号13:30澳洲联储公布利率决议
8月4日	20:30	美国	6月耐用品:新增订单(百万美元)	186373	---	
8月4日	20:30	美国	6月耐用品:新增订单:季调:环比	15.14	---	
8月4日	22:00	美国	6月全部制造业:新增订单(百万美元)	409105	---	
8月5日	20:15	美国	7月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	2.10	---	
8月5日	22:00	美国	7月非制造业 PMI	57.1	---	
8月6日	20:30	美国	8月01日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1434000	---	8月6号19:00英国央行公布利率决议及会议纪要
8月7日	待定	中国	7月外汇储备(亿美元)	31123.28	---	8月7号10:30澳洲联储公布货币政策声明
8月7日	20:30	美国	7月失业率:季调(%)	11.1	---	
8月7日	20:30	美国	7月新增非农就业人数:季调(千人)	4800	---	

三、各国央行近期加、降息情况汇总

时间	央行	央行动态
2020/7/30	美国	维持联邦基金利率区间于 0%-0.25%不变
2020/07/16	印尼	将基准利率下调 25 个基点至 4%

2020/07/06	南苏丹	将基准利率从 13%下调到 10%
2020/06/30	哥伦比亚	将贷款利率从 2.75%下调至 2.5%
2020/06/29	津巴布韦	将关键利率从 15%提高到 35%
2020/06/29	瑞士	特别利率的下限从 0.5%下调到 0%
2020/06/25	墨西哥	将基准利率从 5.5%下调到 5%
2020/06/24	巴基斯坦	将基准利率下调 100 个基点
2020/06/24	菲律宾	将基准利率下调 50 基点至 2.25%
2020/06/19	俄罗斯	将基准利率从 5.5%下调至 4.5%
2020/06/17	巴西	将基准利率下调 75 个基点至 2.25%
2020/06/16	纳米比亚	将基准利率从 4.25%下调至 4.0%
2020/06/15	摩洛哥	将利率下调至 1.5%
2020/06/10	塞尔维亚	将基准利率下调至 1.25%
2020/5/29	哥伦比亚	将贷款利率从 3.25%降至 2.75%
2020/5/29	罗马尼亚	将基准利率从 2%下调至 1.75%
2020/5/29	冈比亚	将关键利率从 12%下调至 10%
2020/5/28	韩国	下调基准利率 0.25 个百分点至 0.5%，为纪录最低水平
2020/5/25	以色列	将基准利率维持在 0.10%
2020/5/21	日本	将基准利率维持在-0.1%不变，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变
2020/5/20	冰岛	将基准利率从 1.75%下调至 1.0%
2020/5/20	泰国	将关键利率下调 25 个基点，将基准利率从 0.75%下调至 0.50%
2020/5/19	印尼	维持 7 天逆回购利率在 4.5%不变
2020/5/18	土耳其	下调政策利率 50 个基点至 8.25%
2020/5/15	墨西哥	将隔夜利率从 6.00%下调至 5.50%
2020/5/14	埃及	维持隔夜贷款利率在 10.25%不变，维持关键利率和隔夜存款利率不变
2020/5/13	白俄罗斯	将基准利率由 8.75%下调至 8.00%
2020/5/13	新西兰	将基准利率维持在 0.25%不变
2020/5/12	越南	把再融资利率从 5%下调至 4.5%，将把贴现利率从 3.5%下调至 3%
2020/5/08	秘鲁	参考利率保持在 0.25%
2020/5/07	捷克	降息至 0.25%，将 Lombard 利率下调至 1%，贴现率维持在 0.05%不变
2020/5/07	塞尔维亚	维持基准利率在 1.50%不变
2020/5/07	挪威	下调基准利率 0.25 个百分点至 0.00%
2020/5/07	英国	维持基准利率在 0.1%不变
2020/5/05	马来西亚	将隔夜政策利率从 2.50%下调至 2.00%，为 2009 年以来最大降息幅度
2020/5/01	刚果（民）	将基准利率维持在 7.5%
2020/5/01	哥伦比亚	将贷款利率从 3.75%下调至 3.25%
2020/4/30	美联储	将基准利率维持在 0%-0.25%不变，将超额准备金利率维持在 0.1%不变
2020/4/30	欧洲	维持三大关键利率不变
2020/4/29	格鲁吉亚	下调关键再融资利率从 9%至 8.5%
2020/4/29	肯尼亚	将基准利率从 7.25%下调至 7%
2020/4/28	瑞典	维持基准利率不变
2020/4/28	南苏丹	将基准利率从 15%下调至 13%

2020/4/28	匈牙利	维持基准利率在 0.9%不变
2020/4/27	日本	将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，将基准利率维持在-0.1%不变
2020/4/27	哈萨克斯坦	维持政策利率在 9.5%不变
2020/4/24	俄罗斯	将基准利率从 6%下调至 5.5%
2020/4/22	土耳其	将基准利率从 9.75%下调至 8.75%
2020/4/22	墨西哥	降息 50 个基点
2020/4/16	莫桑比克	将关键贷款利率下调 150 个基点至 14.25%
2020/4/16	毛里求斯	将基准利率从 2.85%下调至 1.85%
2020/4/16	巴基斯坦	下调政策利率 200 个基点

四、资管新规过渡期延长对金融市场有何影响？

7 月 31 号晚间央行会同多部门发布公告，将资管新规过渡期延长 1 年至 2021 年底。我们认为这对金融市场影响不大。

1）资管新规过渡期延长的政策安排

按照既有工作安排，资管新规过渡期将于 2020 年底结束。但今年新冠肺炎疫情新冠肺炎疫情从资金端和资产端，对资管业务产生了双向冲击。为了推动资管存量业务整改平稳进行，并为金融机构培育规范的资管产品提供宽松环境，央行会同多部门研究决定资管新规过渡期延长 1 年至 2020 年底。这是标准的延期安排。此外还有一些特殊的安排。一是个案处理。对于 2021 年底前仍难以完全整改到位的个别金融机构，金融机构说明原因并经金融管理部门同意后，进行个案处理，列明处置明细方案，逐月监测实施，并实施差异化监管措施。二是证监会表示，《资管新规》过渡期延长至 2021 年底后，根据实际规范进度及风险状况，公募理财债券基金、公募分级基金的规范整改不作延期。央行也进一步健全了配套支持措施鼓励，比如适当提高监管容忍度。

2）不考虑市场预期，资管新规过度期延长对股市和债市偏利好，但总体影响不大。资管新规的执行可能导致部分原来的资管产品卖掉股票和债券，这会给股市和债市带来一定的抛压。当然，由于新旧资管产品的过渡主要通过自然到期、新产品承接、市场化转让、合同变更、回表等多种方式处置存量资产，通过抛售来处置资产的方式可能只是一小部分。同时，由于过渡期较长，抛压是逐步释放的。因此，资管新规对金融市场的短期影响有限，也不改变资产价格的中长期趋势。在过去两年的资管新规过渡期内，股债的市场表现印证了这一逻辑。反之，资管新规过渡期延长会使得有更多的产品自然到期，减轻了整个过渡期内的抛压。同时，过渡期延长后，抛压被分散到更长的时间周期中，短期的抛压也就有望进一步减轻。从这个角度来讲，资管新规过度期延长对股市和债市偏利好，但影响总体不大。

图表1： 资管新规过渡期安排

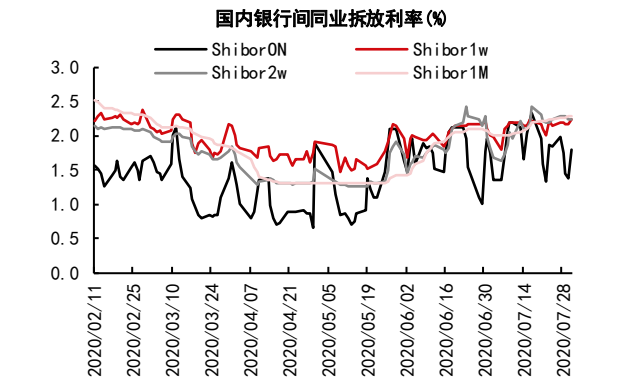
项目	内容
原有安排	**按照既有工作安排，资管新规过渡期将于 2020 年底结束**。
过渡期延长原因	**一是推动资管存量业务整改平稳进行。**新冠肺炎疫情从资金端和资产端，对资管业务产生了双向冲击，尤其是在资产端，部分行业、企业经营困难加大，一些投资项目原有还款安排面临调整。适当延长过渡期，能够缓解疫情对资管业务的冲击，有利于缓解金融机构整改压力。 **二是为金融机构培育规范的资管产品提供宽松环境。**过渡期适当延长，能够为资管机构进一步提升新产品投研和创新能力，加强投资者教育和长期资金培育，提供更好的环境和条件，有利于支持资管产品加大对各类合规资产的配置力度。
标准延期安排	**过渡期适当延长：延长资管新规过渡期至 2021 年底**，在锁定 2019 年底存量资产的基础上，由金融机构自主调整整改计划。
特殊延期安排	**个案处理**：对于 2021 年底前仍难以完全整改到位的个别金融机构，金融机构说明原因并经金融管理部门同意后，进行个案处理，列明处置明细方案，**逐月监测实施**，并实施差异化监管措施。 **部分产品不延期**。证监会表示，《资管新规》过渡期延长至 2021 年底后，根据实际规范进度及风险状况，公募理财债券基金、公募分级基金的规范整改不作延期。
配套支持措施	**鼓励采取新产品承接、市场化转让、合同变更、回表等多种方式有序处置存量资产**。允许类信贷资产在符合信贷条件的情况下回表，并**适当提高监管容忍度**。已违约的类信贷资产回表后，可通过核销、批量转让等方式进行处置。鼓励通过市场化转让等多种方式处置股权类资产。**稳妥处置银行理财投资的存量股票资产，避免以单纯卖出的方式进行整改**。优化银行资本补充工具发行环境，进一步增强金融机构资本实力。推进金融市场发展，提升新产品接续能力，引导资管行业为资本市场提供长期稳定资金支持。

资料来源：中信期货研究部

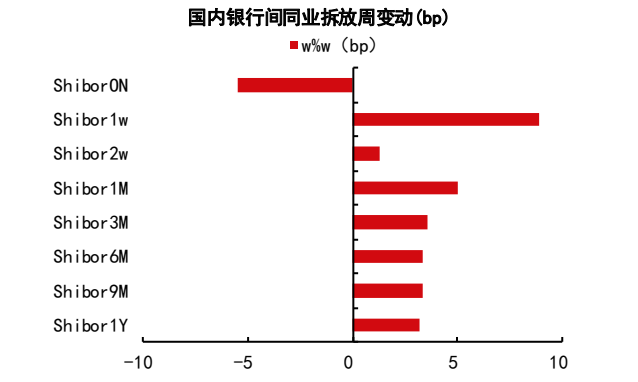
3）考虑市场预期，资管新规过度期延长 1 年可能低于市场预期，对股债略偏利空，但总体影响很小。此前市场对资管新规延期是有一定预期的。有两个信息可以作为我们判断市场预期的参考。一是去年年底市场传闻资管新规过渡期延长 3 年。二是今年 7 月 7 号，央行前副行长吴晓灵牵头撰写的报告《中国资产管理业务监管研究报告》建议资管新规过渡期延长 2 年至 2022 年底。我们判断此前市场可能预期资管新规过渡期延长 2-3 年。现在实际的结果是过渡期延长 1 年。这是低于市场预期的。当然，由于此前的市场传闻一直未落地，实际的市场预期可能没有那么乐观。同时，根据我们前面分析，资管新规对股债的影响总体不大。我们预计资管新规过度期延长 1 年可能略偏利空，但总体影响很小。

五、国内&全球市场流动性观察

图表 2：国内银行间同业拆放　　单位：%

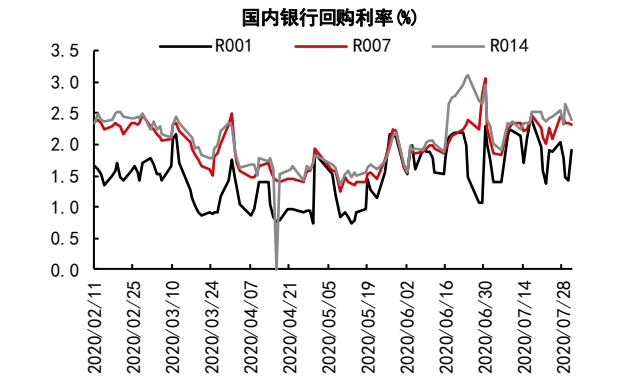


图表 3：国内银行间同业拆放周变化　　单位：bp

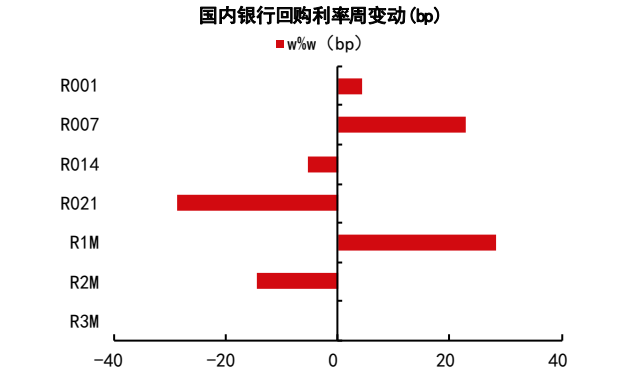


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 4：国内银行回购利率　　单位：%

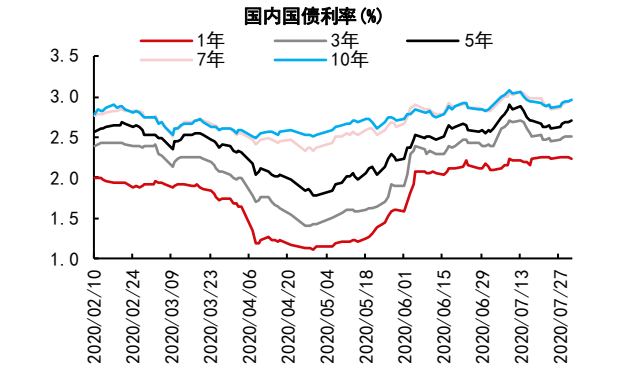


图表 5：国内银行回购利率周变化　　单位：bp

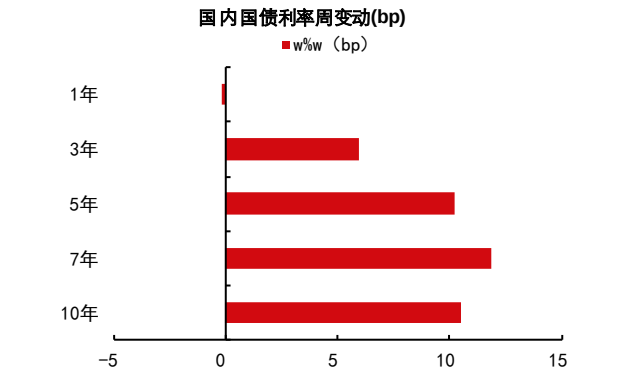


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 6：国内国债利率　　单位：%

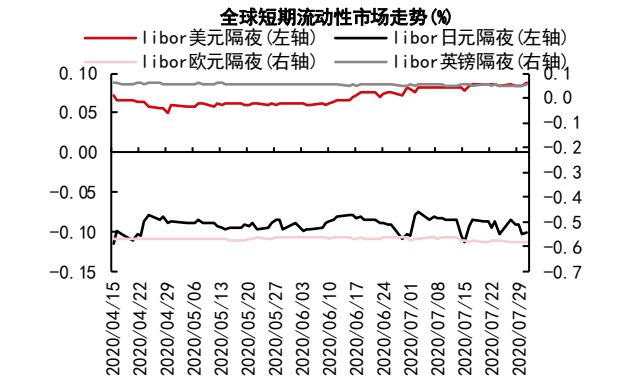


图表 7：国内国债利率周变化　　单位：bp

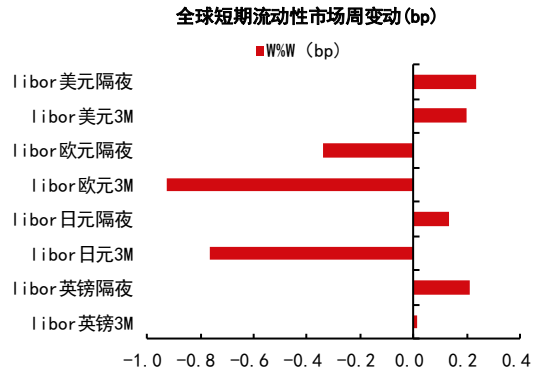


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 8：全球短期流动性市场走势　　单位：%

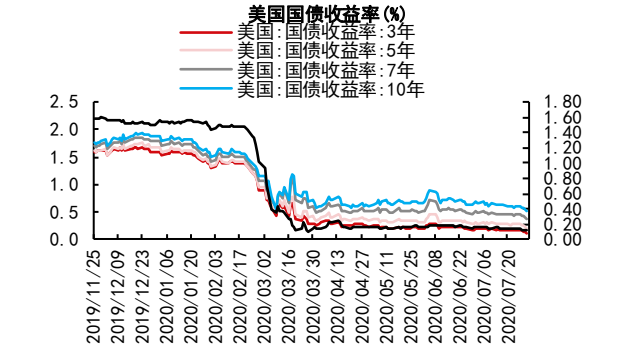


图表 9：全球短期流动性市场价格周变化　　单位：bp

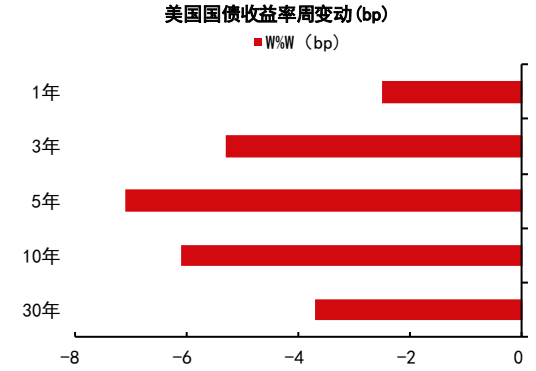


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 10：美国国债收益率　　单位：%

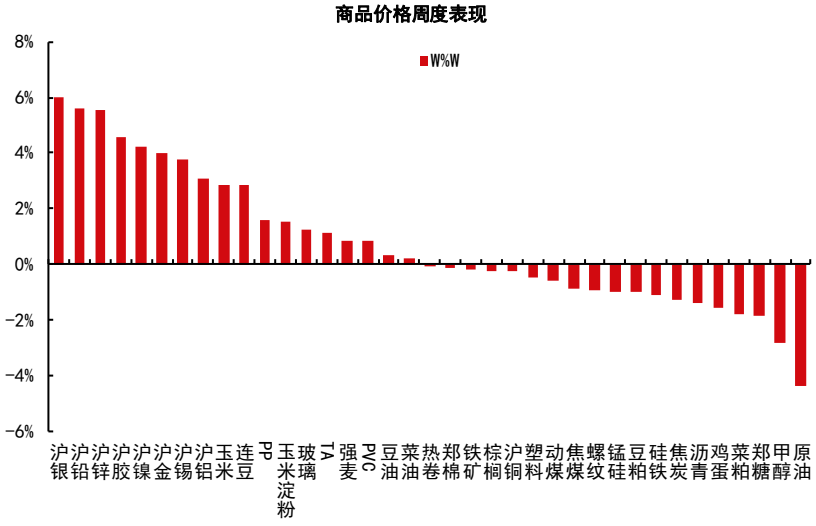


图表 11：美国国债收益率周变化　　单位：bp



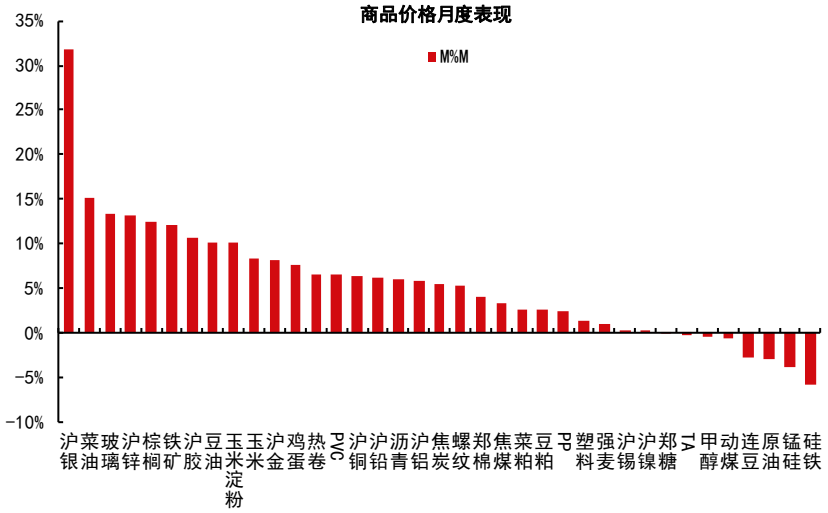
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 12：国内商品市场周度表现



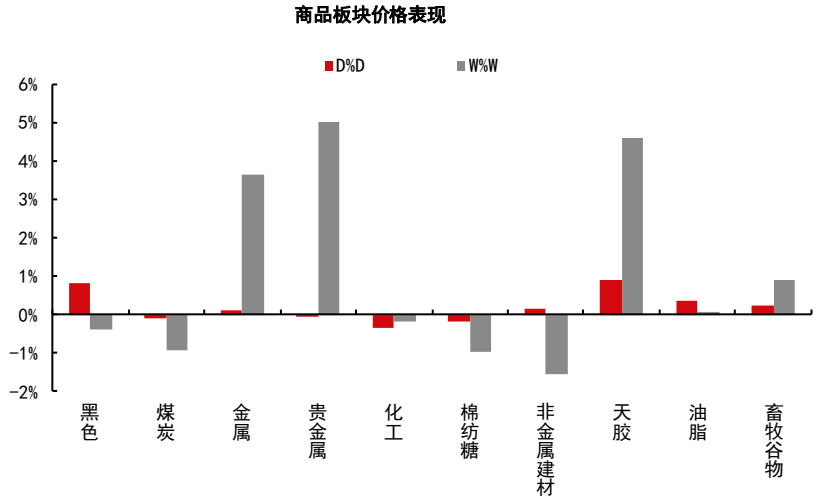
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 13：国内商品市场月度表现



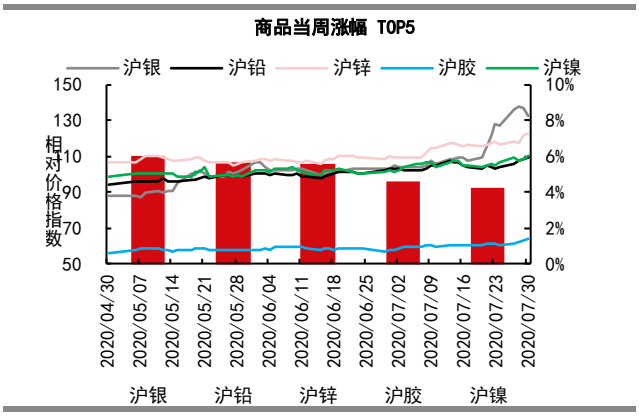
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 14：国内商品板块表现

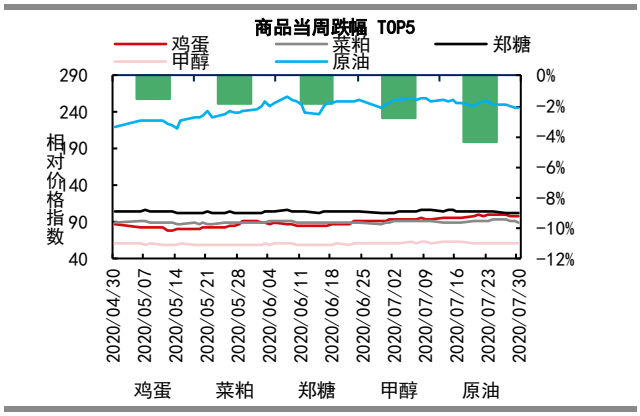


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 15：国内商品市场走势（周度最好 5 品种）

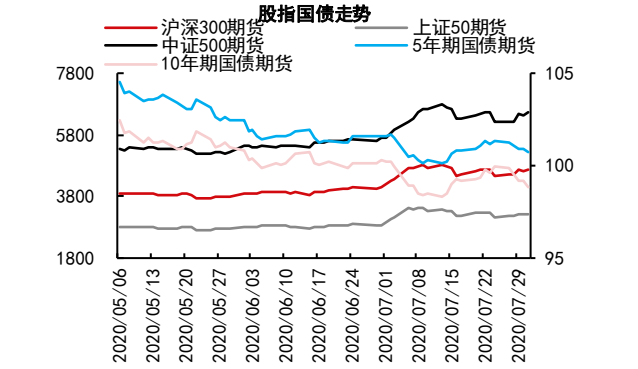


图表 16：国内商品市场走势（周度最差 5 品种）

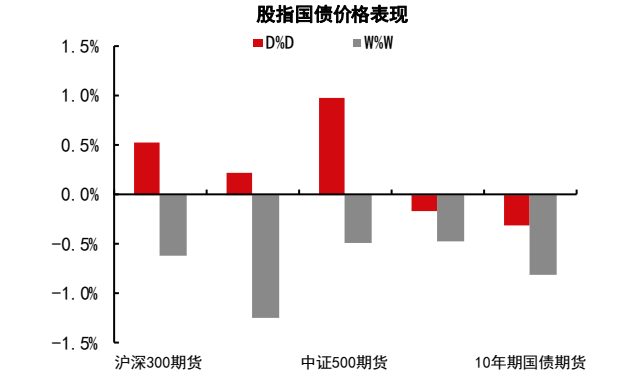


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 17：国内股指国债市场走势



图表 18：国内股指国债市场价格变动



资料来源：Wind 中信期货研究部

六、国内商品市场价格变动一览

	% W	% 2W	% M	% 3M
黑色	**-0.40%**	**1.97%**	**7.97%**	**20.32%**
热卷	-0.08%	2.64%	6.50%	17.67%
铁矿	-0.18%	1.67%	12.15%	32.93%
螺纹	-0.93%	1.60%	5.26%	10.37%
硅铁	-1.09%	-0.56%	-5.85%	-1.98%
锰硅	-0.98%	-0.86%	-3.86%	-15.58%
煤炭	**-0.94%**	**1.63%**	**2.72%**	**12.34%**
焦炭	-1.29%	4.48%	5.38%	16.81%
焦煤	-0.91%	1.51%	3.36%	8.04%
动煤	-0.62%	-1.10%	-0.59%	12.18%
金属	**3.66%**	**4.81%**	**7.91%**	**20.02%**
沪铝	3.09%	4.93%	5.85%	19.10%
沪铜	-0.27%	2.33%	6.34%	25.89%
沪铅	5.62%	4.33%	6.22%	14.82%
沪锌	5.53%	7.64%	13.24%	20.25%
沪镍	4.24%	4.04%	7.32%	12.48%
沪锡	3.78%	4.76%	5.78%	19.75%
贵金属	**5.02%**	**16.20%**	**20.01%**	**38.21%**
沪银	6.02%	24.67%	31.87%	60.52%
沪金	4.02%	7.74%	8.16%	15.91%
化工	**-0.19%**	**-0.51%**	**2.60%**	**21.68%**
沥青	-1.39%	1.27%	6.06%	45.36%
塑料	-0.48%	-1.87%	1.34%	21.38%
PP	1.59%	1.65%	2.45%	15.92%
甲醇	-2.83%	-5.38%	-0.42%	6.36%
TA	1.13%	0.82%	-0.33%	16.90%
PVC	0.84%	0.46%	6.49%	24.17%
棉纺糖	**-0.98%**	**-0.93%**	**2.00%**	**2.71%**
郑棉	-0.13%	1.01%	4.07%	9.11%
郑糖	-1.84%	-2.88%	-0.07%	-3.69%
非金属建材	**-1.02%**	**0.22%**	**3.01%**	**20.69%**
原油	-4.36%	-3.97%	-3.05%	27.78%
纤板	0.04%	-0.60%	-1.31%	-0.93%
玻璃	1.25%	5.24%	13.39%	35.22%
天胶	**4.59%**	**6.14%**	**10.63%**	**16.35%**
沪胶	4.59%	6.14%	10.63%	16.35%
油脂	**0.79%**	**4.47%**	**8.66%**	**17.06%**
连豆	2.86%	0.87%	-2.87%	-1.19%
菜油	0.22%	5.90%	15.04%	27.74%
棕榈	-0.23%	6.24%	12.43%	26.06%
豆油	0.30%	4.86%	10.04%	15.64%
畜牧谷物	**0.15%**	**3.15%**	**5.35%**	**7.29%**
玉米	2.87%	5.66%	8.37%	10.05%
鸡蛋	-1.57%	3.64%	7.60%	16.23%
豆粕	-1.02%	0.59%	2.51%	4.78%
菜粕	-1.79%	1.14%	2.57%	1.51%
强麦	0.86%	1.23%	1.04%	-0.07%
玉米淀粉	1.53%	6.65%	10.02%	11.26%

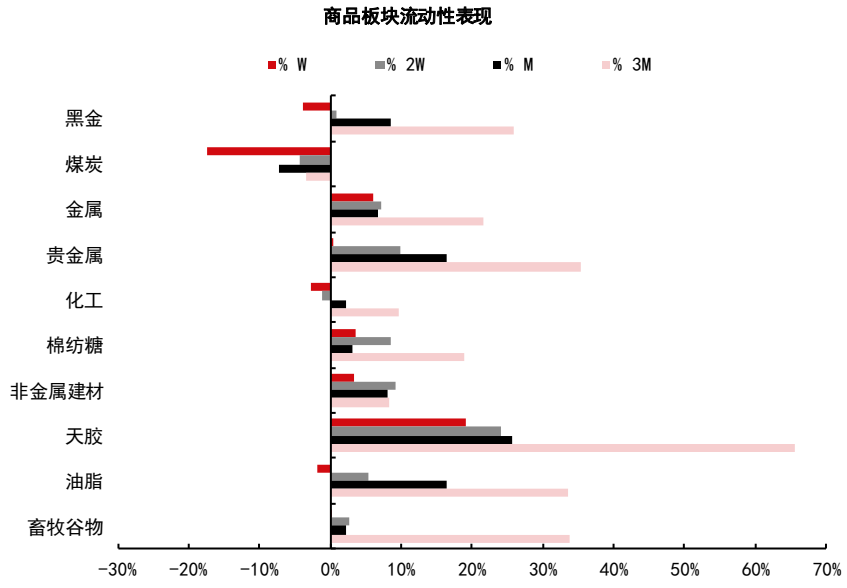
	% W	% 2W	% M	% 3M		
黑色	**-3.82%**	**0.80%**	**8.58%**	**25.86%**	**0.79%**	**3.93%**
热卷	1.80%	5.28%	12.11%	46.10%	4.83%	9.90%
铁矿	-8.51%	-4.53%	0.59%	37.16%	1.23%	5.18%
螺纹	-2.17%	4.73%	17.83%	16.75%	-0.51%	1.92%
硅铁	-2.69%	-10.59%	-33.11%	29.04%	-3.82%	-5.59%
锰硅	7.83%	-1.79%	11.77%	-22.95%	-0.31%	-1.44%
煤炭	**-17.43%**	**-4.20%**	**-7.19%**	**-3.38%**	**2.11%**	**0.59%**
焦炭	-21.68%	-2.39%	-9.13%	13.84%	2.48%	2.24%
焦煤	-12.51%	-4.94%	6.67%	0.49%	1.40%	-4.56%
动煤	-8.84%	-7.77%	-9.32%	-29.62%	1.66%	-0.15%
金属	**6.08%**	**7.21%**	**6.85%**	**21.62%**	**2.49%**	**4.61%**
沪铝	8.72%	5.07%	-5.22%	7.57%	5.02%	8.96%
沪铜	-1.23%	1.11%	-2.69%	20.70%	-0.38%	0.89%
沪铅	4.69%	0.88%	-11.45%	22.53%	4.37%	9.90%
沪锌	17.12%	21.57%	22.69%	20.40%	0.12%	13.86%
沪镍	18.20%	18.55%	44.88%	52.44%	9.94%	5.02%
沪锡	29.38%	23.72%	38.61%	-27.67%	3.98%	18.21%
贵金属	**0.46%**	**9.99%**	**16.36%**	**35.38%**	**-0.96%**	**-5.15%**
沪银	6.77%	25.98%	57.24%	71.62%	-1.84%	-2.34%
沪金	-2.86%	2.48%	1.18%	20.67%	-0.45%	-6.71%
化工	**-2.68%**	**-1.17%**	**2.14%**	**9.58%**	**0.34%**	**0.21%**
沥青	7.75%	22.99%	19.94%	8.79%	4.94%	9.96%
塑料	-3.90%	-9.69%	-13.54%	8.35%	0.72%	0.03%
PP	3.36%	-2.43%	-8.03%	-9.85%	-2.44%	1.72%
甲醇	-14.52%	-11.78%	3.87%	45.52%	-1.74%	-6.72%
TA	1.89%	3.22%	3.90%	-1.90%	0.60%	1.21%
PVC	0.04%	-3.72%	-0.22%	7.92%	1.65%	1.54%
棉纺糖	**3.64%**	**8.58%**	**3.16%**	**18.91%**	**0.86%**	**4.11%**
郑棉	-1.60%	3.54%	-4.52%	-15.49%	-0.89%	-0.25%
郑糖	7.84%	12.59%	9.60%	69.30%	2.18%	7.54%
非金属建材	**3.36%**	**9.12%**	**8.20%**	**8.41%**	**1.30%**	**3.95%**
原油	0.41%	2.94%	-6.35%	-5.36%	-1.47%	1.11%
纤板	-8.83%	-15.80%	-12.32%	-53.20%	0.46%	-4.28%
玻璃	11.38%	27.98%	71.00%	73.33%	8.40%	11.50%
天胶	**19.15%**	**24.12%**	**25.69%**	**65.69%**	**5.33%**	**17.80%**
沪胶	19.15%	24.12%	25.69%	65.69%	5.33%	17.80%
油脂	**-1.92%**	**5.33%**	**16.39%**	**33.56%**	**2.47%**	**-2.24%**
豆粕	0.04%	6.37%	12.74%	19.72%	-0.77%	-4.87%
菜粕	-8.00%	5.80%	8.85%	9.12%	-1.24%	-12.10%
豆油	5.88%	14.66%	30.81%	33.39%	9.49%	6.65%
棕榈	-11.22%	-1.73%	5.81%	49.36%	3.28%	-5.93%
菜油	-6.29%	-4.65%	24.22%	119.73%	2.40%	2.00%
畜牧谷物	**0.25%**	**2.78%**	**2.13%**	**33.87%**	**0.95%**	**0.91%**
连豆	-12.22%	-18.13%	-26.50%	4.54%	-3.07%	-2.50%
强麦	3.29%	5.32%	6.65%	-22.49%	0.16%	-0.78%
鸡蛋	-11.48%	-21.33%	-28.54%	21.63%	-1.53%	-4.30%
玉米	14.33%	30.87%	43.59%	50.63%	3.44%	6.26%
玉米淀粉	-19.79%	12.18%	58.38%	50.79%	-0.40%	-13.56%

七、CFTC 持仓变化

	结算价W%W	结算价M%M	总持仓金W%W	总持仓金M%M
LME铝	0.77%	5.30%	-1.83%	-3.52%
LME铜	-0.38%	5.28%	1.62%	9.19%
LME镍	0.95%	7.31%	-0.64%	-1.94%
LME铅	2.95%	4.95%	0.09%	1.93%
LME锡	1.36%	6.85%	6.16%	-1.29%
LME锌	4.59%	13.02%	1.67%	8.79%
COMEX黄金	3.15%	11.57%	-3.61%	4.43%
COMEX白银	5.98%	32.92%	1.10%	10.81%
IPE布油	0.42%	3.55%	-2.64%	-6.88%
NYMEX原油	-2.59%	1.13%	2.71%	0.25%
NYMEX取暖油	-2.51%	2.03%	0.61%	-1.42%
NYMEX天然气	-0.50%	7.66%	-0.70%	-1.77%
NYMEX 汽油	-9.08%	-3.76%	-7.10%	-7.25%
CME饲牛	2.43%	9.88%	2.65%	17.13%
CME活牛	2.64%	10.87%	1.42%	2.77%
CME瘦肉猪	-1.05%	1.12%	2.52%	2.25%
CBOT豆油	1.28%	6.03%	-1.37%	2.10%
NYBOT可可	7.91%	10.65%	-2.73%	1.74%
CBOT玉米	-2.39%	-6.70%	4.37%	4.05%
NYBOT2号棉花	4.26%	-0.16%	-1.78%	8.22%
NYBOT咖啡	9.73%	14.38%	0.63%	0.96%
CBOT稻谷	-1.78%	-6.08%	-2.67%	-2.35%
NYBOT11号糖	10.01%	3.86%	2.27%	5.30%
CBOT大豆	-0.75%	-0.72%	-2.01%	1.80%
CBOT豆粕	-0.44%	-2.40%	0.55%	-2.18%
CBOT小麦	-1.53%	6.52%	0.69%	-6.36%

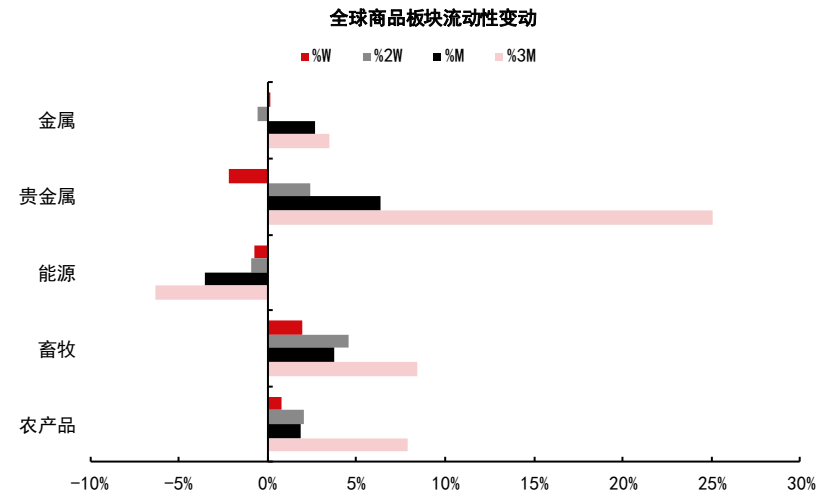
八、商品板块流动性变化

图表 19：国内板块流动性变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

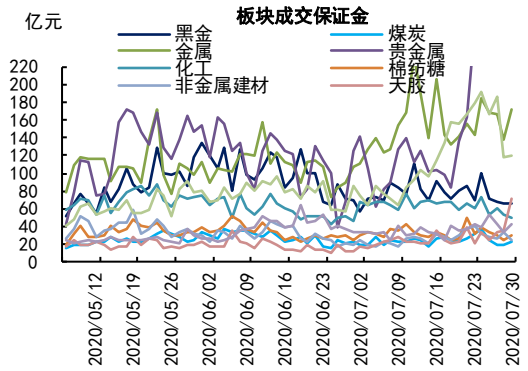
图表 20：全球板块流动性变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

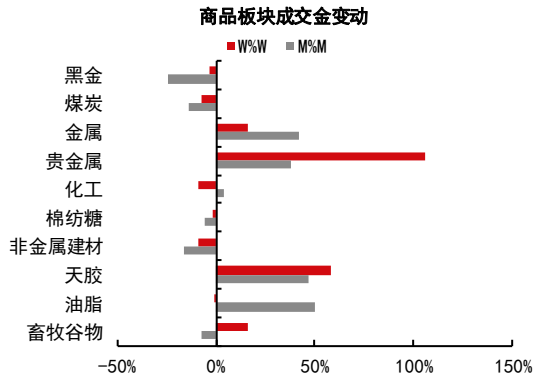
九、国内商品市场流动性跟踪

图表 21：商品各板块成交保证金变化（交易所标准双边）



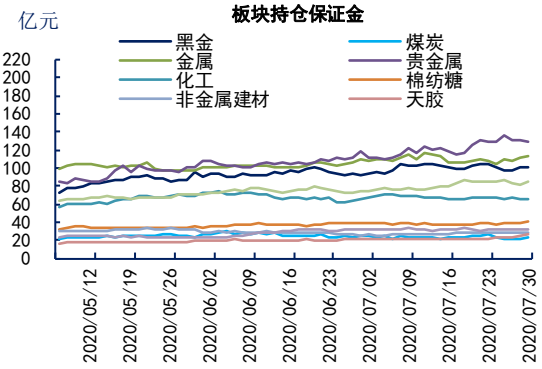
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 22：商品板块成交保证金变化



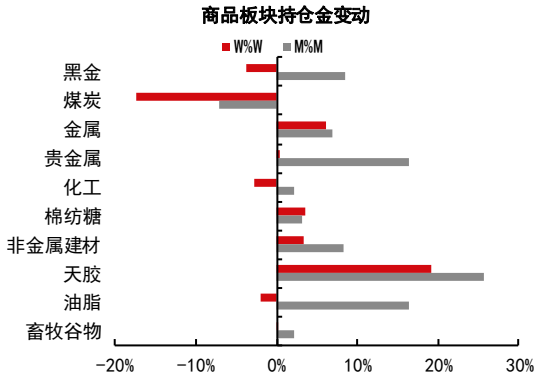
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 23：商品各板块持仓保证金变化（交易所标准双边）



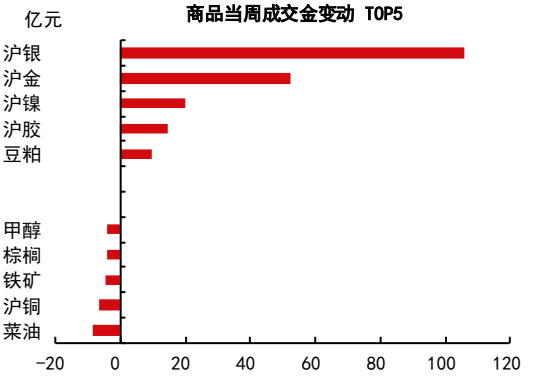
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 24：商品板块持仓保证金周变化



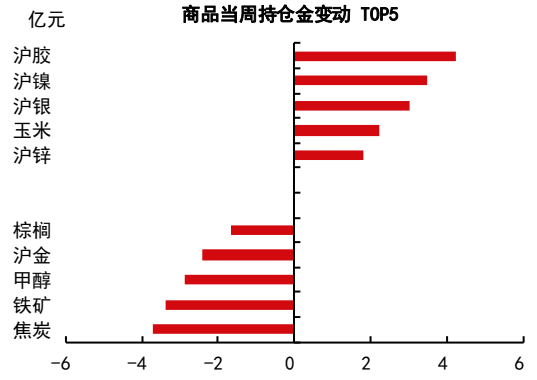
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 25：商品成交保证金周变化(流入/流出前 5)



资料来源：Wind 中信期货研究部

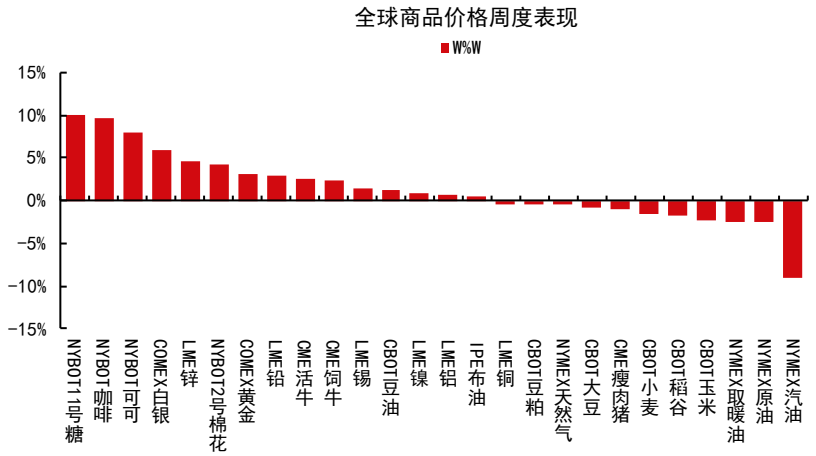
图表 26：商品持仓保证金周变化（流入/流出前 5）



资料来源：Wind 中信期货研究部

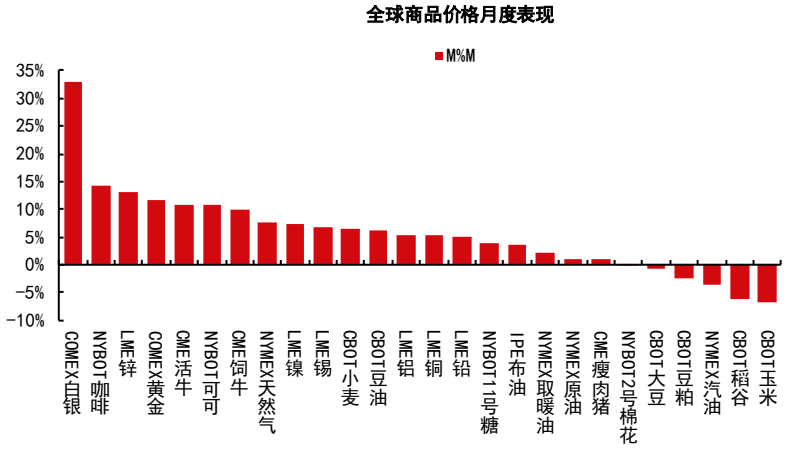
十、全球资产跟踪

图表 27：全球商品市场周度表现



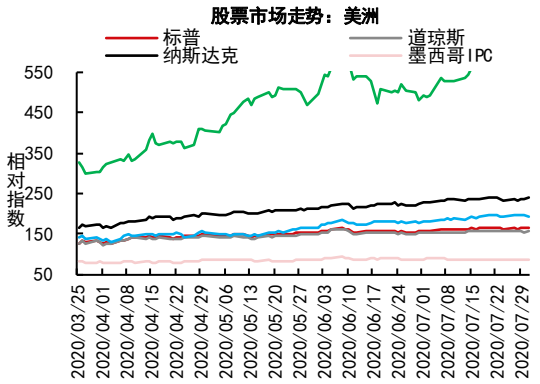
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 28：全球商品市场月度表现

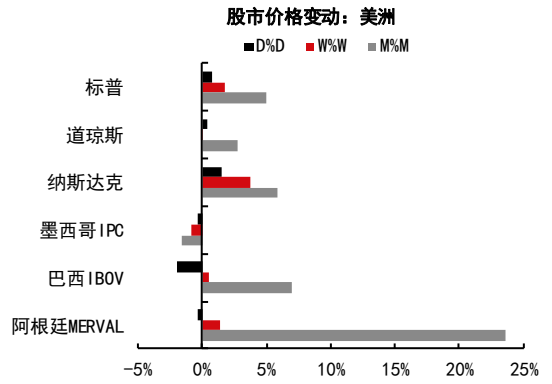


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 29：全球股票市场走势（2014.07.01=100）

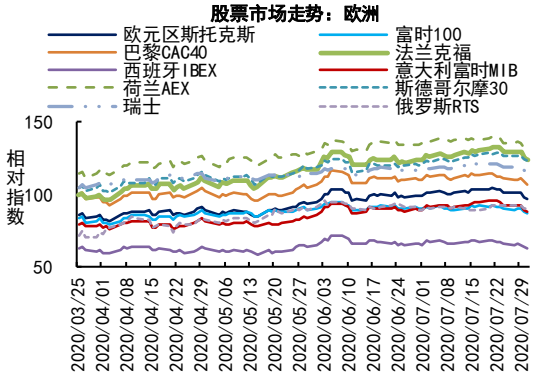


图表 30：全球股票市场价格变化

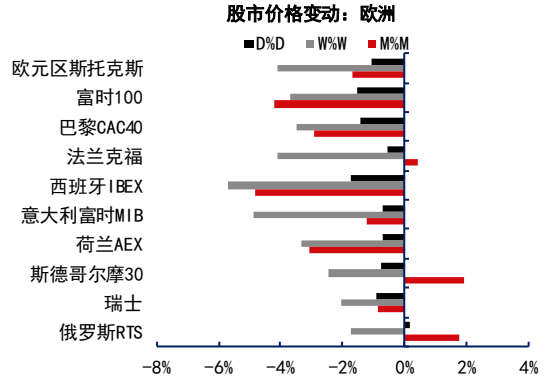


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 31：全球股票市场走势（2014.07.01=100）

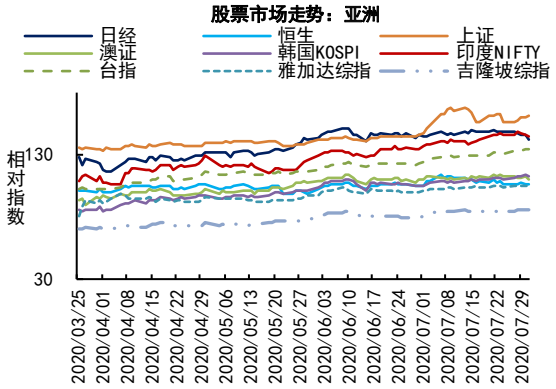


图表 32：全球股票市场价格变化

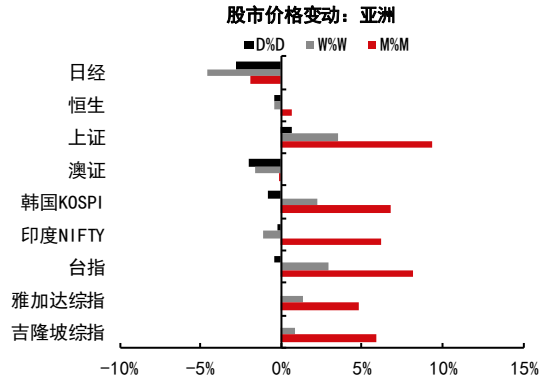


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 33：全球股票市场走势（2014.07.01=100）

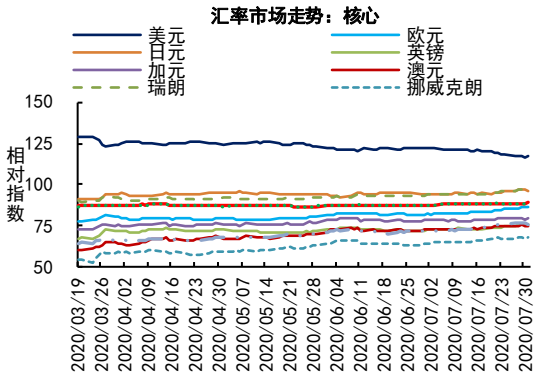


图表 34：全球股票市场价格变化

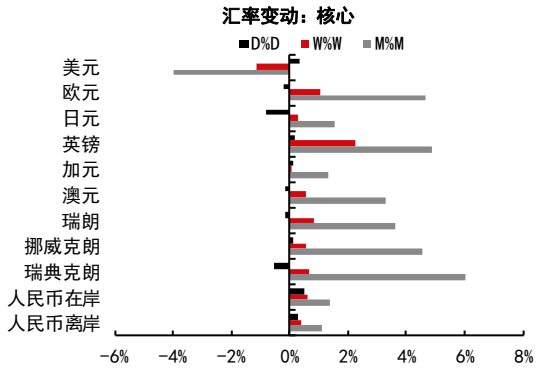


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 35：全球外汇市场走势（2014.07.01=100）

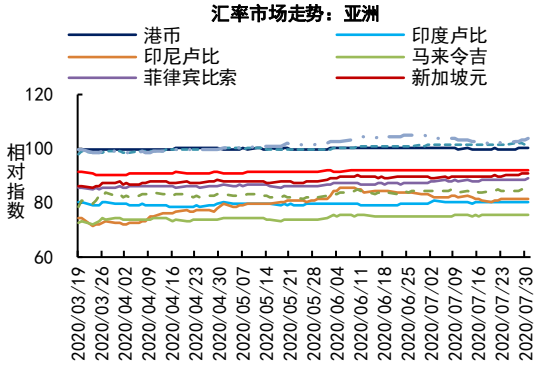


图表 36：全球外汇市场价格变化

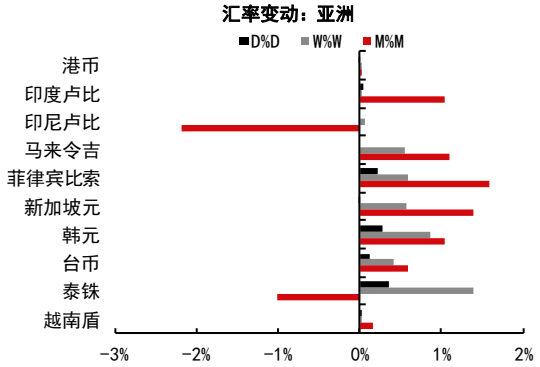


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 37：全球外汇市场走势（2014.07.01=100）

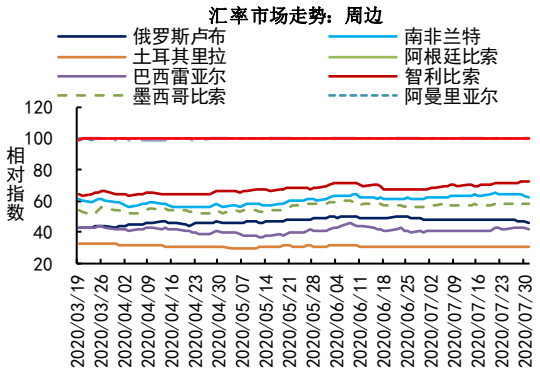


图表 38：全球外汇市场价格变化

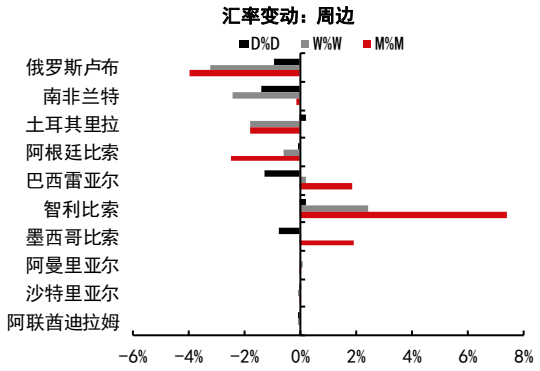


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 39：全球外汇市场走势（2014.07.01=100）

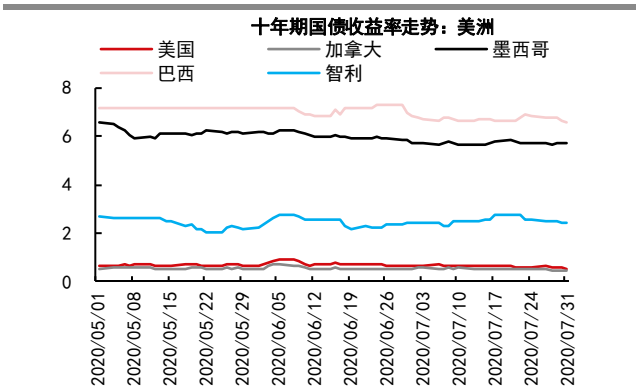


图表 40：全球外汇市场价格变化

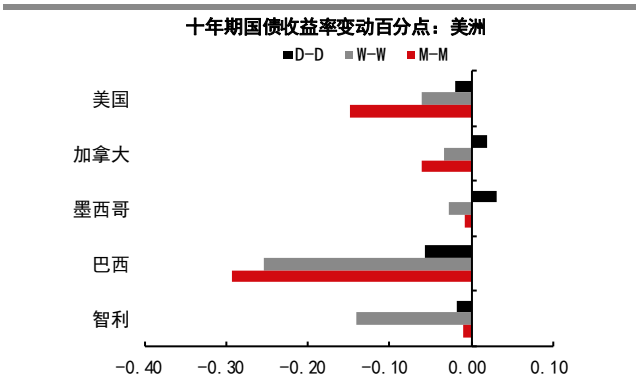


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 41：全球主要国家十年期国债收益率走势

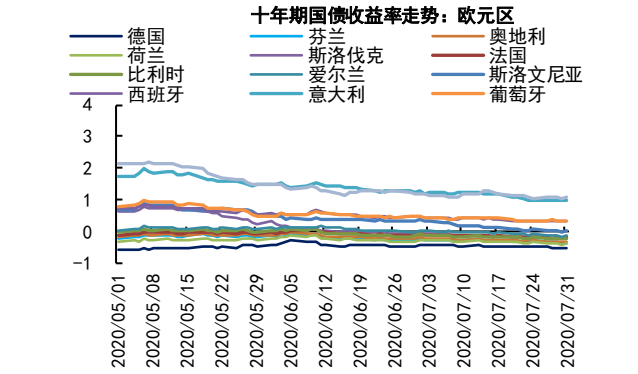


图表 42：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

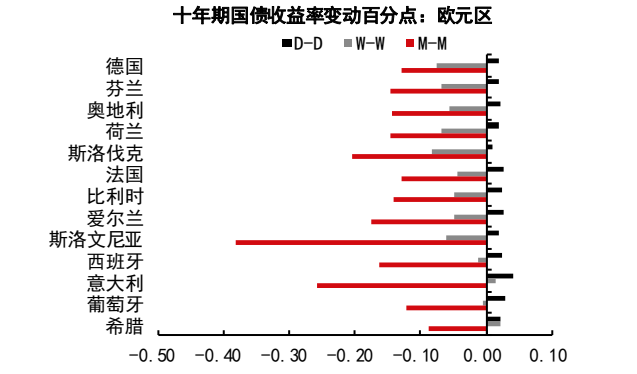


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 43：全球主要国家十年期国债收益率走势

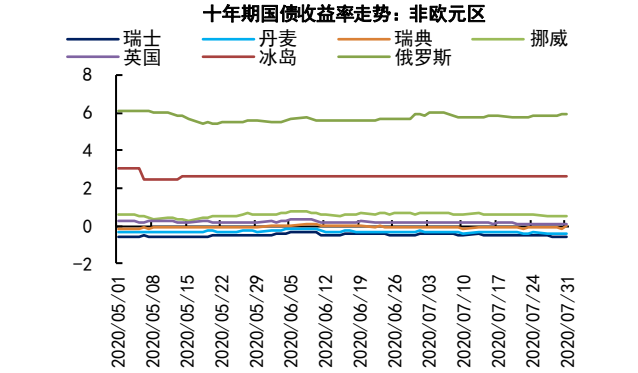


图表 44：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

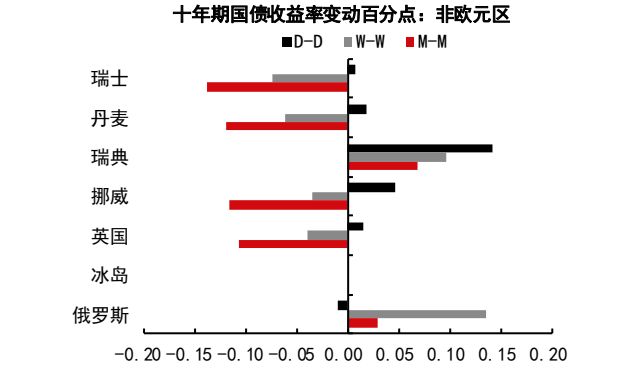


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 45：全球主要国家十年期国债收益率走势

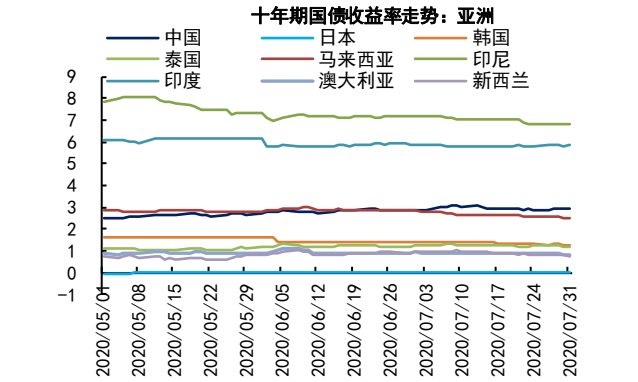


图表 46：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

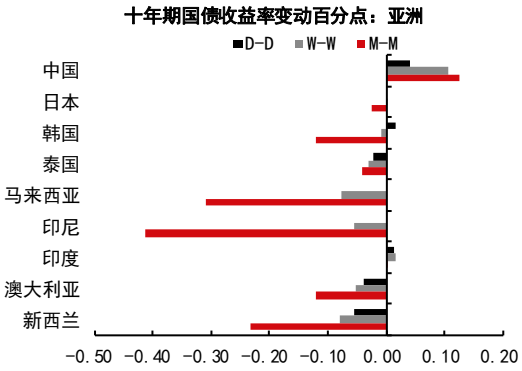


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 47：全球主要国家十年期国债收益率走势



图表 48：全球主要国家十年期国债收益率变动百分点



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