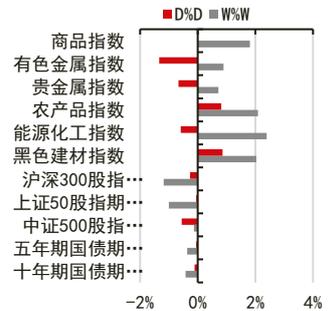


# 央行倾向稳步打破刚兑，发展直接融资

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

## 报告要点

央行行长易纲发布研究文章《再论中国金融资产结构及政策含义》表示，须着力稳住宏观杠杆率，通过改革开放发展直接融资……要稳步打破刚性兑付。最近信用债违约引发市场关注。从这篇文章来看，央行政策思路是稳步打破刚性兑付。我们预计未来可能还会有一些债务违约，但不会引发系统性风险。此外，发展直接融资是未来金融发展的重要方向，这有利于稳住宏观杠杆率。



## 摘要：

### 资产表现及资金变化：

**国内商品涨跌幅前五：**棕榈 2.22%、低硫燃油 1.78%、螺纹钢 1.73%、铁矿 1.63%、豆油 1.63%；苯乙烯-3.72%、沪镍-3.24%、不锈钢-2.24%、20号胶-2.07%、苹果-1.83%

**沉淀资金流入流出前五(亿元)：**铁矿 3.88、棕榈 3.75、豆油 2.59、螺纹钢 2.39、热卷 0.78；沪铜-6.09、焦炭-4.61、沪银-2.28、苯乙烯-2.01、沪金-1.12

**板块沉淀资金流入流出(亿元)：**农产品 7.60、黑色建材 3.02、能源化工-2.94、贵金属-3.40、有色金属-6.58

### 重要新闻及经济数据：

国务院领导人主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，要统筹考虑下一步宏观政策，增强政策有效性和可持续性。

央行行长易纲发布研究文章《再论中国金融资产结构及政策含义》。

国家发改委：正在牵头编制“十四五”规划《纲要草案》。

国务院办公厅印发《关于防止耕地“非粮化” 稳定粮食生产的意见》。

中汽协：11月上旬，11家重点企业汽车产量完成74.4万辆，同比增长12.5%。

美国10月零售销售环比增0.3%，预期增0.5%，前值由增1.9%修正为1.6%。

**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@citicfs.com

从业资格号：F0231268

投资咨询号：Z0000038

联系人：

刘道钰

021-60816784

liudaoyu@citicfs.com

从业资格号：F3061482

## 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	
棕榈	2.22%	COMEX 黄金	-0.14%	上证综指	-0.21%	中国 2 年	1.7	人民币	6.56 0.43%
低硫燃油	1.78%	COMEX 白银	-0.61%	深圳成指	-0.85%	中国 5 年	2.0	美元	92.42 -0.24%
螺纹	1.73%	ICE 布油	-0.16%	沪深 300	-0.19%	中国 10 年	1.3	欧元	1.19 0.18%
铁矿	1.63%	NYMEX 原油	0.22%	上证 50	0.06%	美国 2 年	-0.8	英镑	1.32 0.34%
豆油	1.63%	LME 铜	-0.29%	中证 500	-0.79%	美国 5 年	-2.7	日元	104.23 0.30%
苹果	-1.83%	LME 铝	1.48%	标普 500	-0.48%	美国 10 年	-4.9	澳元	0.73 -0.20%
20 号胶	-2.07%	CBOT 大豆	1.41%	纳斯达克	-0.21%	英国 10 年	-2.6	加元	1.31 -0.09%
不锈钢	-2.24%	CBOT 玉米	0.59%	富时 100	-0.87%	德国 10 年	-1.8	卢布	76.21 0.18%
沪镍	-3.24%	ICE2 号棉花	-0.39%	德国 DAX	-0.04%	日本 10 年	0.2	雷亚尔	5.32 1.99%
苯乙烯	-3.72%	ICE11 号糖	-1.03%	日经 225	0.42%				

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)	板块	5日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	-4.68	合计	33.78	合计	1847.22
金融	-2.38	金融	-28.95	金融	714.24
商品	-2.30	商品	62.73	商品	1132.99
农产品	7.60	能源化工	20.03	农产品	311.23
黑色建材	3.02	农产品	19.60	能源化工	263.91
能源化工	-2.94	有色金属	18.63	黑色建材	238.63
贵金属	-3.40	黑色建材	11.27	有色金属	179.85
有色金属	-6.58	贵金属	-6.79	贵金属	139.37

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	3.88	沪铜	10.19	沪铜	87.16
棕榈	3.75	棕榈	9.21	铁矿	85.98
豆油	2.59	铁矿	7.71	沪金	72.23
螺纹	2.39	豆油	6.47	豆粕	68.74
热卷	0.78	沪镍	3.91	沪银	67.14
沪金	-1.12	硅铁	-0.59	豆油	62.13
苯乙烯	-2.01	苹果	-1.43	螺纹	61.24
沪银	-2.28	沪银	-2.12	焦炭	40.66
焦炭	-4.61	焦炭	-3.90	棕榈	39.48
沪铜	-6.09	沪金	-4.67	TA	36.58

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

国务院领导人主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，要统筹考虑下一步宏观政策，增强政策有效性和可持续性。要站稳扩大内需的战略基点；发挥有效投资关键性作用，调动社会力量积极参与，谋划实施一批重大项目和民生工程。

央行行长易纲发布研究文章《再论中国金融资产结构及政策含义》指出，过去十多年来中国宏观杠杆率上升较快，金融资产风险向银行部门集中。针对这一问题，须着力稳住宏观杠杆率，通过改革开放发展直接融资……文章还提到，要稳步打破刚性兑付，该谁承担的风险就由谁承担，逐步改变部分金融资产风险名义和实际承担者错位的情况。

国家发改委：正在牵头编制“十四五”规划《纲要草案》；将会同相关部门进一步研究出台促进服务消费的新举措，积极发展“互联网+医疗健康”、数字智慧文旅、在线教育培训、智能体育等服务消费新模式。

国务院办公厅印发《关于防止耕地“非粮化” 稳定粮食生产的意见》，要求坚决防止耕地“非粮化”倾向，加强粮食生产功能区监管，稳定非主产区粮食种植面积，严禁违规占用永久基本农田种树挖塘。文件表示，要健全粮食主产区利益补偿机制，加大粮食生产功能区政策支持力度，完善小麦稻谷最低收购价政策，继续实施稻谷补贴和玉米大豆生产者补贴。

中汽协：11月上旬，11家重点企业汽车产量完成74.4万辆，同比增长12.5%；其中：乘用车产量完成63.9万辆，同比增长9.8%，商用车产量完成了10.6万辆，同比增长32.3%。

美国10月零售销售环比增0.3%，预期增0.5%，前值由增1.9%修正为1.6%。美国9月商业库存环比增0.7%，预期增0.6%，前值增0.3%。美国11月NAHB房产市场指数90，预期85，前值85。

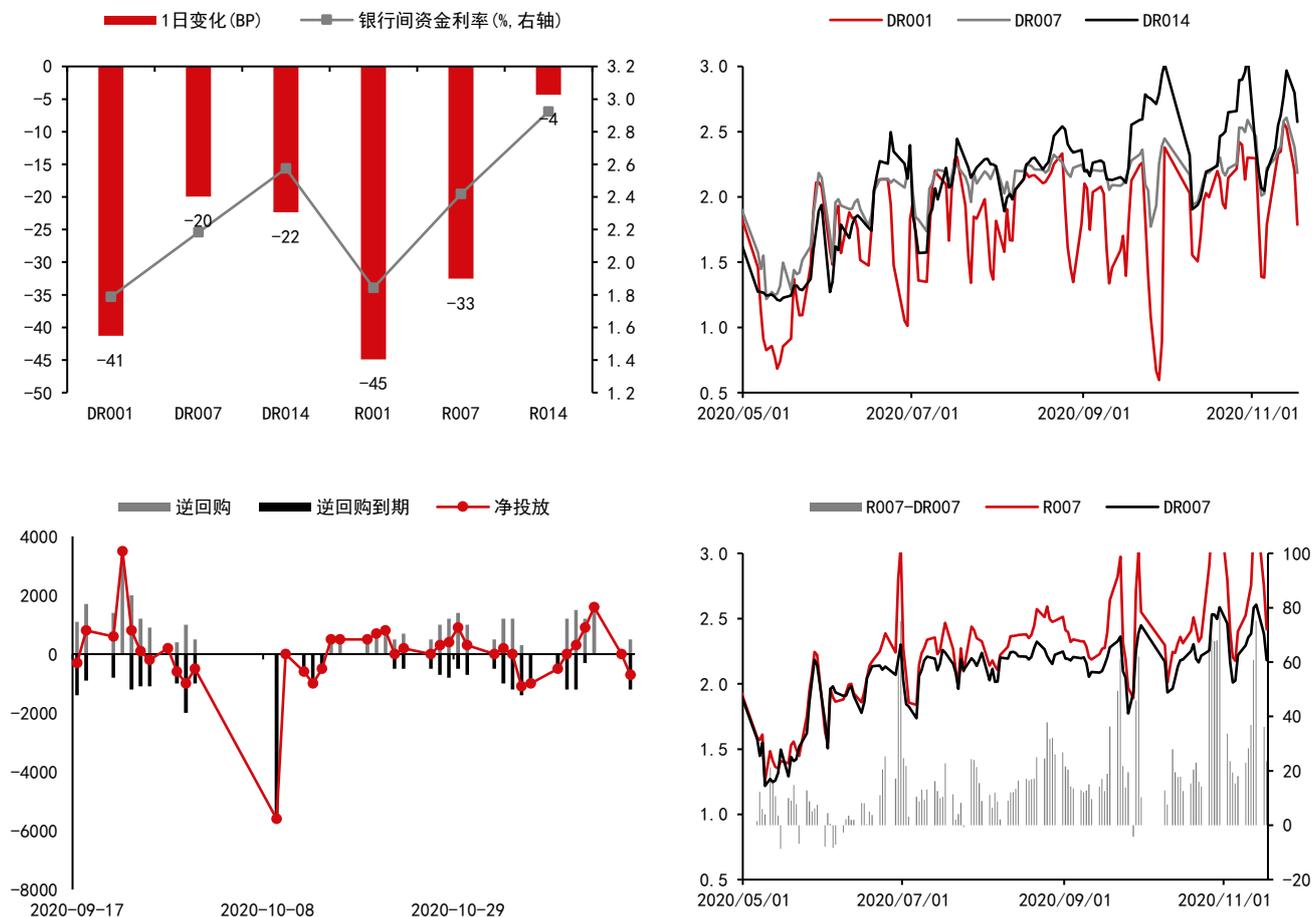
图表3：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2020/11/17	21:30	美国	10月零售销售:环比(%)	1.6	0.5	0.3
2020/11/17	22:15	美国	10月工业产能利用率(%)	71.54	72.3	72.8
2020/11/17	22:15	美国	10月工业总体产出指数:环比(%)	-0.4	1.0	1.1
2020/11/17	23:00	美国	11月NAHB住房市场指数	85	85	90
2020/11/17	23:00	美国	9月商业库存:环比(%)	0.3	0.6	0.7
2020/11/18	18:00	欧盟	10月欧元区:CPI:同比(%)	-0.3	--	--
2020/11/18	21:30	美国	10月新屋开工:私人住宅(千套)	125	--	--
2020/11/18	23:30	美国	11月13日EIA库存:商业原油增量(千桶)	4,277	--	--

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

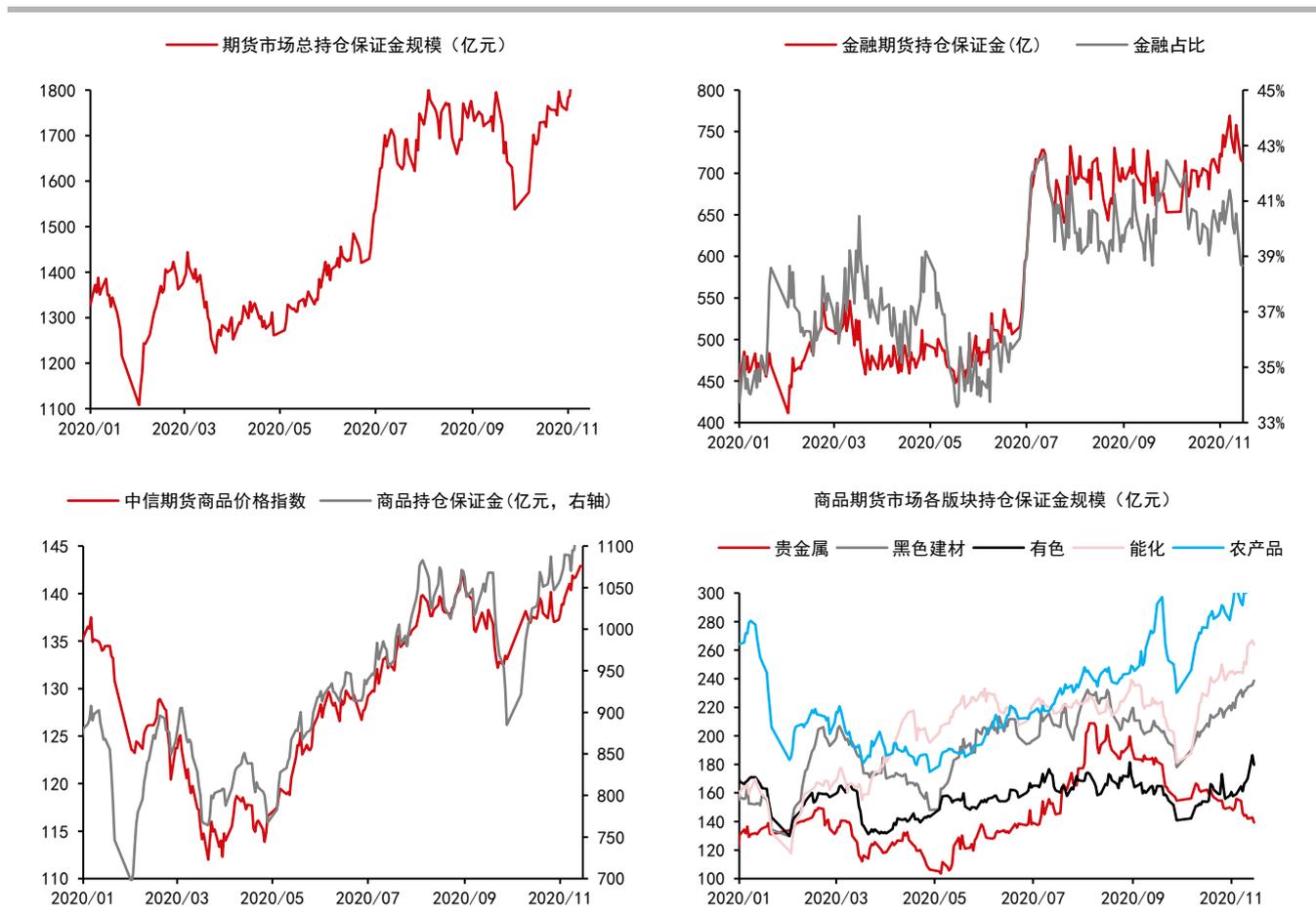
## 四、期货市场数据跟踪

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			-4.68	33.78	1847.22
金融			-2.38	-28.95	714.24
商品			-2.30	62.73	1132.99
贵金属	-0.67%	0.72%	-3.40	-6.79	139.37
黑色建材	0.86%	2.09%	3.02	19.60	238.63
有色金属	-1.33%	2.39%	-6.58	20.03	179.85
能源化工	-0.59%	2.04%	-2.94	11.27	263.91
农产品	0.81%	0.89%	7.60	18.63	311.23

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
棕榈	2.22%	2.61%	2.15	6.36%
低硫燃油	1.78%	1.87%	0.60	2.45%
螺纹	1.73%	2.16%	0.71	2.20%
铁矿	1.63%	2.82%	1.23	3.81%
豆油	1.63%	2.11%	1.07	5.39%
燃油	1.57%	2.36%	1.89	2.91%
热卷	1.43%	2.08%	0.58	2.88%
菜油	1.14%	2.31%	2.50	2.32%
连豆	0.97%	1.39%	1.33	2.64%
豆二	0.96%	2.22%	1.93	1.77%
动煤	0.86%	1.85%	1.29	3.61%
郑糖	0.84%	0.66%	0.78	-0.48%
纸浆	0.75%	1.75%	0.83	2.92%
棉纱	0.67%	0.94%	1.46	-0.12%
PVC	0.63%	2.37%	0.89	6.07%
尿素	0.56%	1.90%	1.49	3.61%
豆粕	0.53%	1.27%	0.61	0.84%
淀粉	0.46%	1.08%	0.78	3.55%
LPG	0.43%	2.28%	1.32	1.02%
塑料	0.42%	1.58%	1.05	5.06%
菜粕	0.41%	0.96%	1.25	0.37%
玉米	0.40%	0.85%	0.46	3.36%
玻璃	0.35%	1.31%	1.45	4.25%
沪锌	0.33%	1.35%	1.45	1.16%
硅铁	0.29%	0.85%	0.83	-1.29%
鸡蛋	0.25%	1.26%	0.87	-1.34%
甲醇	0.09%	1.79%	1.11	4.77%
纯碱	0.06%	1.53%	1.48	1.09%
TA	-0.02%	2.10%	0.57	3.13%
沪金	-0.08%	1.12%	0.77	-0.02%
沪铝	-0.14%	1.18%	0.51	2.37%
原油	-0.14%	2.56%	1.45	1.99%
沪锡	-0.15%	2.24%	1.57	1.77%
粳米	-0.24%	0.68%	0.88	-0.62%
沪铅	-0.26%	1.01%	0.87	0.97%
PP	-0.28%	1.37%	1.78	4.64%
焦炭	-0.39%	1.41%	2.86	0.00%
郑棉	-0.60%	1.62%	0.73	-0.37%
锰硅	-0.93%	1.53%	1.08	-1.69%
焦煤	-1.12%	2.54%	0.92	0.76%
乙二醇	-1.16%	2.03%	1.10	-2.77%
沪银	-1.30%	2.34%	1.63	1.87%
红枣	-1.33%	1.92%	1.56	-2.84%
沥青	-1.43%	3.20%	0.90	2.25%
沪铜	-1.47%	1.68%	0.89	2.51%
沪胶	-1.75%	3.22%	2.67	3.35%
苹果	-1.83%	2.63%	1.52	-0.95%
20号胶	-2.07%	3.40%	0.45	1.32%
不锈钢	-2.24%	3.82%	1.05	-5.66%
沪镍	-3.24%	3.54%	3.02	-1.33%
苯乙烯	-3.72%	3.55%	5.12	7.17%

资料来源：Wind 中信期货研究部

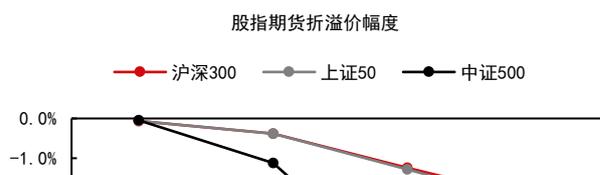
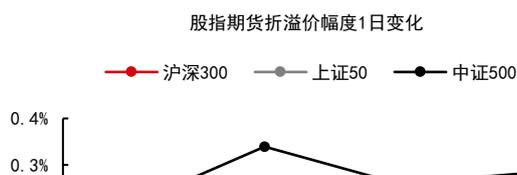
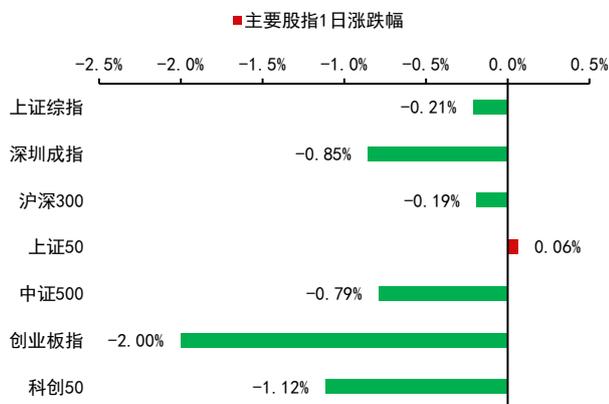
图表8：国内商品期货沉淀资金及其变化

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	3.88	沪铜	10.19	沪铜	87.16
棕榈	3.75	棕榈	9.21	铁矿	85.98
豆油	2.59	铁矿	7.71	沪金	72.23
螺纹	2.39	豆油	6.47	豆粕	68.74
热卷	0.78	沪镍	3.91	沪银	67.14
连豆	0.68	螺纹	3.74	豆油	62.13
纸浆	0.59	PP	2.69	螺纹钢	61.24
菜油	0.45	TA	2.56	焦炭	40.66
焦煤	0.33	沪铝	2.41	棕榈	39.48
原油	0.31	塑料	2.17	TA	36.58
TA	0.29	纸浆	2.12	沪镍	35.82
郑棉	0.27	动煤	1.97	玉米	34.28
豆粕	0.21	PVC	1.95	沪胶	34.08
不锈钢	0.20	玻璃	1.77	原油	31.18
沪锌	0.20	甲醇	1.74	沪铝	26.00
动煤	0.19	苯乙烯	1.72	郑棉	25.50
鸡蛋	0.18	热卷	1.48	甲醇	24.19
低硫燃油	0.14	乙二醇	1.25	郑糖	21.78
玉米	0.14	鸡蛋	1.10	沪锌	19.94
沪锡	0.12	原油	0.96	PP	18.72
玻璃	0.12	豆粕	0.92	热卷	18.05
沥青	0.10	沪锡	0.91	沥青	16.62
豆二	0.10	玉米	0.78	菜油	14.52
尿素	0.08	不锈钢	0.70	塑料	14.32
燃油	0.07	郑糖	0.69	玻璃	13.39
红枣	0.06	焦煤	0.68	PVC	12.36
淀粉	0.06	菜油	0.63	燃油	12.20
PVC	0.01	纯碱	0.62	苹果	12.12
棉纱	-0.02	连豆	0.43	乙二醇	11.44
粳米	-0.02	菜粕	0.42	苯乙烯	10.92
塑料	-0.03	沪铅	0.33	纸浆	10.78
锰硅	-0.03	低硫燃油	0.33	鸡蛋	9.95
菜粕	-0.03	尿素	0.32	动煤	8.77
硅铁	-0.04	郑棉	0.23	焦煤	8.74
苹果	-0.07	沪胶	0.22	连豆	8.09
20号胶	-0.08	LPG	0.18	菜粕	7.25
LPG	-0.10	20号胶	0.15	LPG	6.72
纯碱	-0.13	豆二	0.09	沪锡	6.64
乙二醇	-0.15	红枣	0.08	不锈钢	5.59
沪铅	-0.28	淀粉	0.06	低硫燃油	5.07
甲醇	-0.56	沪锌	0.05	20号胶	4.49
沪胶	-0.62	粳米	-0.03	沪铅	4.29
沪铝	-0.77	棉纱	-0.06	纯碱	3.98
郑糖	-0.77	锰硅	-0.32	淀粉	3.75
沪镍	-0.88	沥青	-0.36	锰硅	3.29
PP	-1.05	燃油	-0.56	硅铁	1.69
沪金	-1.12	硅铁	-0.59	尿素	1.49
苯乙烯	-2.01	苹果	-1.43	豆二	1.44
沪银	-2.28	沪银	-2.12	红枣	0.76
焦炭	-4.61	焦炭	-3.90	棉纱	0.72
沪铜	-6.09	沪金	-4.67	粳米	0.72

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



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_1365](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1365)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>