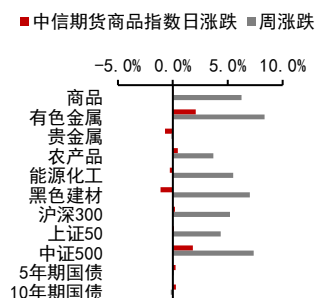


货币政策中性 LPR 不变，美欧 PMI 好于预期

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

上周公布的 MLF 及 LPR 利率均保持不变，反映央行货币政策维持中性。虽然节前投放的逆回购资金大量回笼，但上周银行间资金利率 DR001、DR007 均有所回落，亦印证流动性并不紧张。美欧 2 月份 PMI 初值总体好于前值和预期值。美国疫苗接种率已经达到 17%，这对疫情的缓解和经济的改善发挥了重要作用。



摘要：

一、上周经济及市场回顾：

受经济改善和“再通胀”预期推动，节后国内大宗商品价格表现较强，股票周期性板块也表现强劲，而债市受到抑制。

国内商品涨跌幅前五：苯乙烯 12.16%、沪锡 11.02%、铁矿 10.87%、沪铜 10.42%、塑料 9.19%；豆粕-1.49%、沪金-1.41%、动煤-1.08%、淀粉-0.34%、粳米-0.27%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：沪铜 30.33、铁矿 10.10、沪镍 8.89、沪铝 7.23、螺纹钢 6.96；沪银-5.06、沪金-3.94、焦炭-2.17、玉米-1.52、原油-1.06

板块沉淀资金流入流出(亿元)：有色金属 48.71、黑色建材 17.54、农产品 15.53、能源化工 14.46、贵金属-9.00

二、本周重点关注：

上周公布的 MLF 及 LPR 利率均保持不变，央行货币政策维持中性。上周四央行对到期的 2000 亿 MLF 进行等额续作，利率维持不变。同样，上周六发布的 LPR 利率亦维持不变，也是连续 9 个月保持不变。这反映当前货币政策维持中性。上周因为节前投放的逆回购资金到期，银行间资金有所回笼，但这部分资金是应对春节取现需求的短期资金，其回笼不影响中期的流动性格局。上周银行间资金利率 DR001、DR007 均有所回落，亦印证流动性并不紧张。

美欧 2 月份 PMI 初值总体好于前值，反映随着疫情缓解，经济修复加快。美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值为 58.9，好于预期值 57.6 和前值 58.3。2 月份以来美国疫情明显缓解，这使得服务业修复加快。欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 57.7，显著好于预期值 54.3 和前值 54.8，制造业修复明显加快。1 月下旬以来，全球每日新增确诊病例持续减少，目前已降至最高水平的 40% 左右，疫情明显缓解。美国疫苗接种率已经达到 17%，这对疫情的缓解发挥了重要作用。我们预计疫苗的逐步推广有望使得疫情趋势性缓解，全球经济的改善有望延续。

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：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

一、上周经济及市场回顾

受经济改善和“再通胀”预期推动，节后国内大宗商品价格表现较强，股票周期性板块也表现强劲，而债市受到抑制。

图表1：全球资产5日表现(国内资产为节前3日和节后2日，海外资产为上周5日)

国内商品		海外商品		股指		国债(BP)		外汇		
苯乙烯	12.16%	COMEX 黄金	-2.51%	上证综指	5.72%	中国 2 年	-4.21	人民币	6.4577	0.01%
沪锡	11.02%	COMEX 白银	-0.27%	深圳成指	5.44%	中国 5 年	-1.39	美元	90.364	-0.13%
铁矿	10.87%	LME 铜	7.49%	沪深 300	5.39%	中国 10 年	2.35	欧元	1.2119	-0.01%
沪铜	10.42%	LME 铝	2.13%	上证 50	4.52%	美国 2 年	-0.3	英镑	1.4016	1.21%
塑料	9.19%	ICE 布油	0.77%	中证 500	7.43%	美国 5 年	8.5	日元	105.45	-0.48%
粳米	-0.27%	NYMEX 原油	-0.39%	标普 500	-0.71%	美国 10 年	12.8	澳元	0.7869	1.39%
淀粉	-0.34%	CBOT 大豆	0.64%	纳斯达克	-1.57%	英国 10 年	18.11	加元	1.2615	0.64%
动煤	-1.08%	CBOT 玉米	0.98%	富时 100	0.52%	德国 10 年	12.2	卢布	74.124	-0.56%
沪金	-1.41%	ICE2 号棉花	2.05%	德国 DAX	-0.40%	日本 10 年	4.1	雷亚尔	5.3877	-0.19%
豆粕	-1.49%	ICE11 号糖	7.99%	日经 225	1.69%					

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)	板块	20日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	108.15	合计	63.26	合计	1994.38
金融	20.91	金融	5.43	金融	813.03
商品	87.24	商品	57.83	商品	1181.35
有色金属	48.71	有色金属	33.48	农产品	303.46
黑色建材	17.54	能源化工	24.93	能源化工	286.64
农产品	15.53	农产品	7.59	黑色建材	246.90
能源化工	14.46	贵金属	-2.66	有色金属	229.49
贵金属	-9.00	黑色建材	-5.52	贵金属	114.86
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)
沪铜	30.33	沪铜	24.84	沪铜	110.95
铁矿	10.10	沪铝	9.91	铁矿	76.25
沪镍	8.89	塑料	8.19	豆粕	66.27
沪铝	7.23	纸浆	7.04	螺纹	61.20
螺纹	6.96	郑棉	6.09	沪银	58.44
原油	-1.06	动煤	-2.16	沪金	56.42
玉米	-1.52	沪银	-3.67	沪镍	43.74
焦炭	-2.17	焦煤	-4.08	豆油	42.96
沪金	-3.94	豆粕	-9.01	TA	40.94
沪银	-5.06	焦炭	-13.02	郑棉	40.00

资料来源：Wind 中信期货研究部

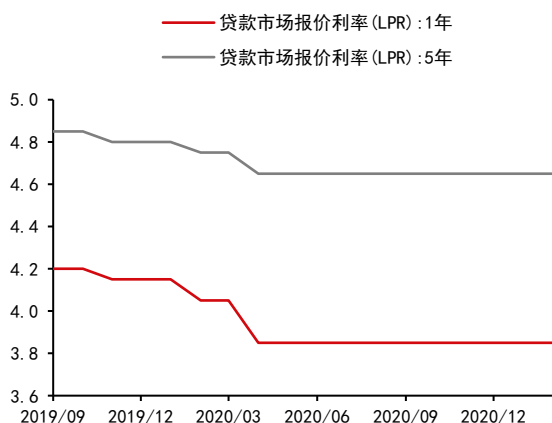
说明：沉淀资金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

二、本周重点关注

(一) 本周重点关注：

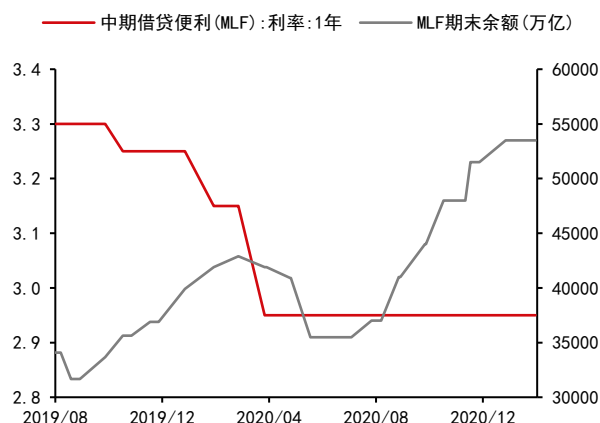
上周公布的 MLF 及 LPR 利率均保持不变，央行货币政策维持中性。上周四央行对到期的 2000 亿 MLF 进行等额续作，利率维持不变。自去年 5 月份以来，MLF 利率已经连续 9 个月保持不变。同样，上周六发布的 LPR 利率亦维持不变，也是连续 9 个月保持不变。这反映当前货币政策维持中性。上周因为节前投放的逆回购资金到期，银行间资金有所回落，但这部分资金是应对春节取现需求的短期资金，其回笼不影响中期的流动性格局。上周银行间资金利率 DR001、DR007 均有所回笼，亦印证流动性并不紧张。

图表：1 年与 5 年期 LPR 利率



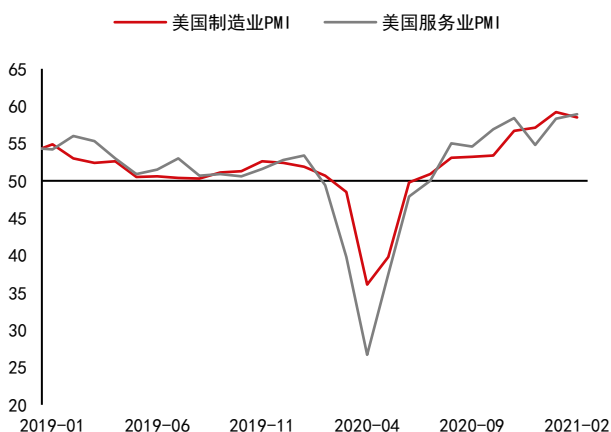
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：MLF 利率及其期末余额



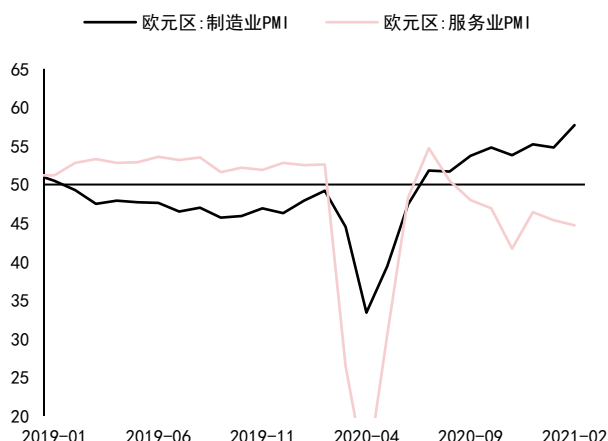
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：美国制造业及服务业 PMI



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：欧元区制造业及服务业 PMI



资料来源：Wind 中信期货研究部

美欧 2 月份 PMI 初值总体好于前值，反映随着疫情缓解，经济修复加快。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 58.5，符合预期，虽然略低于前值 59.2，但仍

处于非常高的水平，制造业修复仍然较快。服务业 PMI 初值为 58.9，好于预期值 57.6 和前值 58.3。2 月份以来美国疫情明显缓解，这使得服务业修复加快。欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 57.7，显著好于预期值 54.3 和前值 54.8，制造业修复明显加快；不过，服务业 PMI 初值仅为 44.7，略低于预期值 45.9 和前值 45.4。2 月份欧元区综合 PMI 初值为 48.1，好于前值 47.8。总体来看，欧洲经济也趋于改善。1 月下旬以来，全球每日新增确诊病例持续减少，目前已降至最高水平的 40% 左右，疫情明显缓解。美国疫苗接种率已经达到 17%，这对疫情的缓解发挥了重要作用。我们预计疫苗的逐步推广有望使得疫情趋势性缓解，全球经济的改善有望延续，其中服务业和交通运输的改善相对显著。

（二）周末要闻

央行维持一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别在 3.85% 和 4.65% 不变。至此，LPR 已连续 10 个月不变。

深圳楼市调控再出新补丁。夫妻离婚并将房产分割登记给无购房资格一方名下的，另一方 3 年内不得在深圳市购买商品房（3 年内再婚或复婚的也适用规定），即准备通过离婚分割给无资质一方房产的婚票（即使再婚）3 年内不能再买房。

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 58.5，预期 58.5，前值 59.2；2 月 Markit 服务业 PMI 初值 58.9，创 2015 年 3 月以来新高，预期 57.6，前值 58.3。

欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 57.7，预期 54.3，前值 54.8；服务业 PMI 初值为 44.7，预期 45.9，前值 45.4；综合 PMI 初值为 48.1，预期 48，前值 47.8。

英国 1 月季调后零售销售同比降 5.9%，预期降 1.3%，前值升 2.9%；环比降 8.2%，预期降 2.5%，前值升 0.3%；季调后核心零售销售同比降 3.8%，预期升 2.2%，前值升 6.4%；环比降 8.8%，预期降 2.6%，前值升 0.4%。

（三）本周重要经济数据及事件

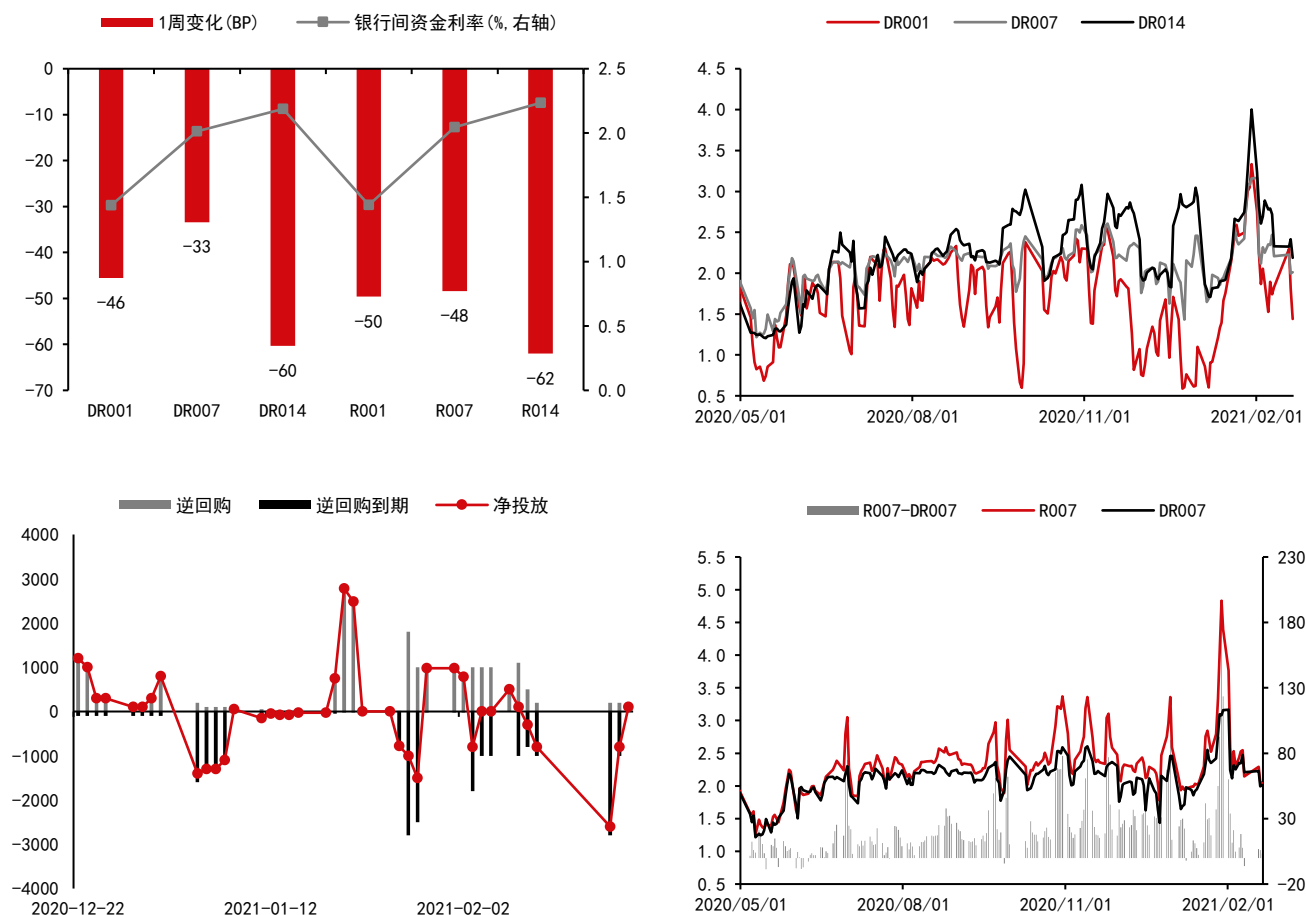
图表3：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2021/2/22	17:00	德国	2 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)	90.1	91.8	--
2021/2/23	18:00	欧盟	1 月欧盟:CPI:同比(%)	0.3	--	--
2021/2/24	23:00	美国	1 月新房销售(千套)	55	--	--
2021/2/24	23:30	美国	2 月 19 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-7,257.00	--	--
2021/2/25	21:30	美国	2 月 20 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	861,000.00	--	--
2021/2/25	21:30	美国	第四季度 GDP(预估):环比折年率(%)	33.4	--	--
2021/2/26	21:30	美国	1 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.45	--	--
2021/2/26	21:30	美国	1 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	52,385.00	--	--

资料来源: Wind 中信期货研究部

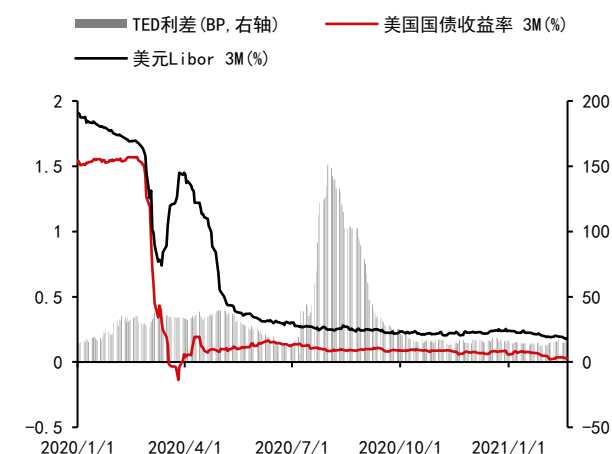
三、流动性跟踪

图表4：银行间市场流动性跟踪



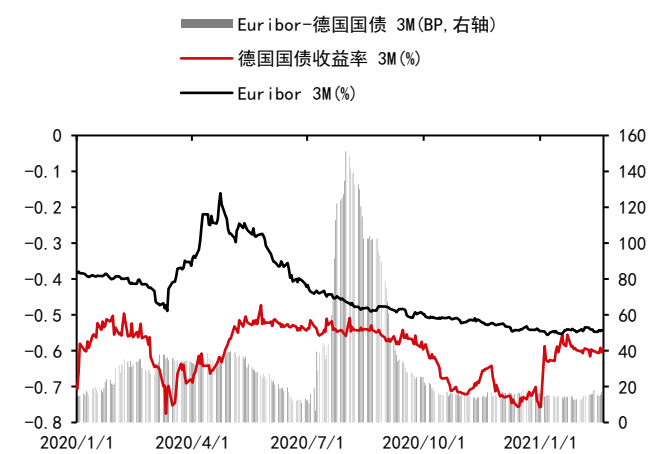
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

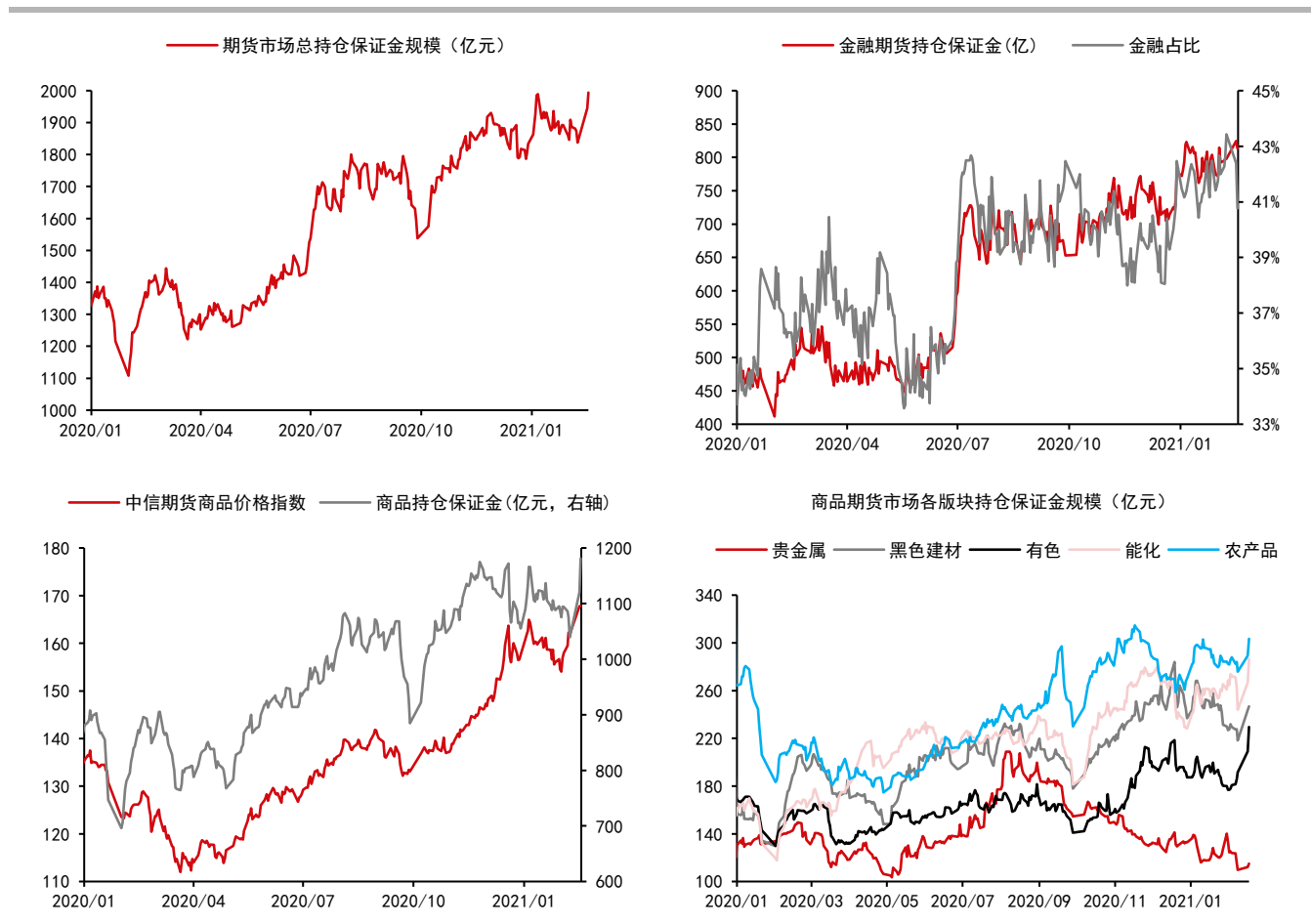
四、期货市场数据跟踪

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			49.12	108.15	1994.38
金融			-11.58	20.91	813.03
商品			60.71	87.24	1181.35
贵金属	-0.72%	-0.12%	2.88	-9.00	114.86
黑色建材	-1.11%	3.70%	3.22	15.53	246.90
有色金属	2.07%	5.49%	20.39	14.46	229.49
能源化工	-0.28%	7.01%	19.94	17.54	286.64
农产品	0.45%	8.37%	14.28	48.71	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
苯乙烯	12.16%	14.79%	2.26	25.22%
沪锡	11.02%	11.77%	1.59	18.01%
铁矿	10.87%	14.56%	0.58	4.51%
沪铜	10.42%	11.23%	0.82	9.52%
塑料	9.19%	11.49%	1.05	15.45%
棕榈	8.57%	9.51%	1.24	6.74%
沪镍	8.42%	10.20%	2.36	8.76%
锰硅	7.95%	10.39%	1.66	0.65%
PVC	7.76%	8.93%	0.81	16.69%
沪锌	7.69%	8.84%	1.21	6.41%
乙二醇	7.28%	10.96%	1.30	11.64%
豆油	7.05%	8.44%	0.80	6.55%
硅铁	7.04%	9.15%	1.85	-2.74%
原油	7.01%	11.89%	1.57	13.82%
不锈钢	6.90%	7.56%	0.61	9.66%
PP	6.61%	9.58%	1.74	11.47%
20号胶	6.29%	9.23%	0.74	5.92%
沪铝	6.23%	7.87%	0.78	10.64%
沪胶	6.22%	8.08%	1.84	7.30%
纸浆	5.87%	7.54%	1.41	10.57%
焦炭	5.86%	8.77%	1.33	-3.77%
低硫燃油	5.64%	7.77%	0.49	12.23%
螺纹	5.57%	7.73%	0.83	3.73%
苹果	5.41%	6.29%	0.88	6.85%
热卷	5.38%	7.61%	0.72	4.12%
菜油	5.08%	5.76%	1.52	1.97%
沥青	5.07%	8.26%	0.77	11.24%
鸡蛋	4.28%	6.29%	0.82	2.40%
棉纱	4.09%	5.79%	1.45	7.51%
玻璃	4.02%	5.60%	1.06	12.13%
TA	3.89%	6.78%	0.57	6.92%
燃油	3.56%	16.32%	2.45	6.08%
焦煤	3.51%	6.90%	1.22	-9.55%
郑棉	3.26%	5.56%	0.54	7.54%
豆二	3.15%	5.58%	1.55	-0.93%
甲醇	2.59%	7.20%	1.00	3.48%
纯碱	2.45%	4.84%	1.23	8.26%
连豆	2.09%	3.51%	1.47	3.62%
沪铅	2.07%	4.06%	1.32	4.46%
尿素	2.05%	5.34%	1.22	-0.22%
郑糖	1.68%	4.06%	0.73	-0.12%
沪银	1.56%	4.62%	1.91	5.14%
红枣	0.06%	2.22%	0.63	-0.68%
LPG	-0.02%	9.19%	1.80	-6.92%
菜粕	-0.11%	3.78%	1.97	-5.79%
玉米	-0.20%	2.76%	0.51	-1.90%
粳米	-0.27%	1.44%	0.98	-1.32%
淀粉	-0.34%	3.02%	0.97	-0.98%
动煤	-1.08%	5.59%	1.92	-18.10%
沪金	-1.41%	4.23%	0.91	-3.89%
豆粕	-1.49%	3.28%	0.66	-6.69%

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)
沪铜	30.33	沪铜	24.84	沪铜	110.95
铁矿	10.10	沪铝	9.91	铁矿	76.25
沪镍	8.89	塑料	8.19	豆粕	66.27
沪铝	7.23	纸浆	7.04	螺纹钢	61.20
螺纹	6.96	郑棉	6.09	沪银	58.44
豆油	5.70	沪锡	5.23	沪金	56.42
郑棉	5.12	棕榈	4.93	沪镍	43.74
沪胶	4.88	豆油	4.88	豆油	42.96
塑料	4.22	沪胶	4.64	TA	40.94
甲醇	3.92	螺纹	4.46	郑棉	40.00
热卷	3.38	铁矿	4.34	焦炭	38.61
棕榈	3.28	苯乙烯	3.73	沪铝	38.39
沪锡	2.38	PP	3.40	沪胶	36.74
PP	1.83	苹果	2.95	棕榈	30.81
纸浆	1.33	玻璃	2.59	原油	30.15
郑糖	1.28	乙二醇	2.08	玉米	29.61
沪锌	1.09	热卷	1.75	热卷	26.51
鸡蛋	0.83	鸡蛋	1.24	郑糖	24.47
乙二醇	0.74	沪金	1.01	苹果	23.81
苹果	0.65	菜油	0.79	甲醇	21.48
沪铅	0.59	LPG	0.78	塑料	20.76
菜油	0.44	纯碱	0.74	纸浆	20.55
PVC	0.35	20号胶	0.67	PP	19.14
20号胶	0.35	甲醇	0.62	沪锌	17.13
纯碱	0.34	沪铅	0.60	沥青	16.30
动煤	0.27	不锈钢	0.52	乙二醇	15.38
菜粕	0.19	PVC	0.40	PVC	15.13
硅铁	0.14	尿素	-0.01	沪锡	13.87
LPG	0.12	连豆	-0.03	玻璃	13.14
棉纱	0.07	TA	-0.05	不锈钢	13.12
锰硅	0.03	棉纱	-0.06	鸡蛋	12.83
尿素	0.01	粳米	-0.23	菜油	10.96
豆二	0.00	郑糖	-0.29	焦煤	10.46
红枣	0.00	红枣	-0.29	动煤	10.01
豆粕	-0.04	豆二	-0.32	燃油	9.22
玻璃	-0.05	低硫燃油	-0.33	菜粕	8.99
粳米	-0.06	淀粉	-0.44	苯乙烯	8.43
连豆	-0.12	锰硅	-0.90	LPG	5.86

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_17969

