

## 货币政策“稳字当头”，美国就业好于预期

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

央行货币政策司司长孙国峰指出，2021年货币政策要坚持稳健的总体取向，坚持“稳字当头”，保持战略定力，不左不右。我们认为1月份央行货币政策偏紧主要为了扭转市场对流动性过度乐观的预期。在市场预期扭转之后，货币政策有望回到中性的轨道上来。美国1月ADP就业人数增加17.4万人，显著好于预期值4.9万和前值-7.8万。1月份美国疫情有所缓解，就业的改善可能与此有关。

### 摘要：

#### 资产表现及资金变化：

**国内商品涨跌幅前五：**PVC 1.88%、塑料 1.49%、纯碱 1.37%、铁矿 1.34%、PP0.93%；  
沪银-4.95%、尿素-3.20%、纸浆-2.92%、棕榈-2.80%、豆油-2.34%

**沉淀资金流入流出前五(亿元)：**焦炭 2.06、塑料 1.28、苹果 0.93、纯碱 0.82、  
郑棉 0.36；沪银-8.29、原油-1.65、豆油-1.14、沪锡-0.95、乙二醇-0.94

**板块沉淀资金流入流出(亿元)：**黑色建材 0.58、农产品-0.36、有色金属-1.57、  
能源化工-4.01、贵金属-8.54

#### 重要新闻及经济数据：

国务院总理李克强2月3日主持召开国务院常务会议，听取区域全面经济伙伴关系协定生效实施国内相关工作汇报，要求以深化改革开放促进产业升级。

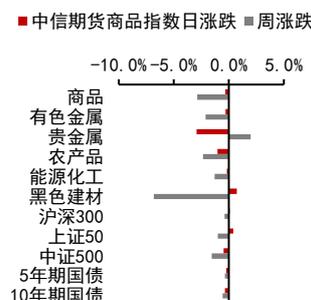
中国1月财新服务业PMI录得52，较上月大幅下降4.3个百分点，为近九个月最低，前值为56.3。

央行货币政策司司长孙国峰指出，2021年国内外形势依旧十分复杂，货币政策面临的挑战并不少。货币政策要坚持稳健的总体取向，坚持“稳字当头”，保持战略定力，不左不右。

境外机构投资者已连续第26个月增持中国债券。1月境外机构债券托管面额为30567.75亿元，同比上涨62.09%，相较上年末上涨5.96%。

美国1月ADP就业人数增加17.4万人，预期增4.9万，前值修正为减少7.8万人。

**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、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  |              |
|------|--------|----------|--------|--------|--------|---------|-----|-----|--------------|
| PVC  | 1.88%  | COMEX 黄金 | 0.09%  | 上证综指   | -0.46% | 中国 2 年  | 6.8 | 人民币 | 6.46 -0.07%  |
| 塑料   | 1.49%  | COMEX 白银 | 1.84%  | 深圳成指   | -0.67% | 中国 5 年  | 4.4 | 美元  | 91.17 -0.03% |
| 纯碱   | 1.37%  | ICE 布油   | 1.74%  | 沪深 300 | -0.29% | 中国 10 年 | 2.5 | 欧元  | 1.20 0.07%   |
| 铁矿   | 1.34%  | NYMEX 原油 | 1.70%  | 上证 50  | 0.11%  | 美国 2 年  | 0.4 | 英镑  | 1.37 0.08%   |
| PP   | 0.93%  | LME 铜    | 1.24%  | 中证 500 | -0.86% | 美国 5 年  | 2.2 | 日元  | 105.01 0.09% |
| 豆油   | -2.34% | LME 铝    | 0.28%  | 标普 500 | 0.10%  | 美国 10 年 | 4.1 | 澳元  | 0.76 0.51%   |
| 棕榈   | -2.80% | CBOT 大豆  | 1.22%  | 纳斯达克   | -0.02% | 英国 10 年 | 2.1 | 加元  | 1.28 0.34%   |
| 纸浆   | -2.92% | CBOT 玉米  | 1.66%  | 富时 100 | -0.14% | 德国 10 年 | 2.4 | 卢布  | 75.87 0.06%  |
| 尿素   | -3.20% | ICE2 号棉花 | 0.37%  | 德国 DAX | 0.71%  | 日本 10 年 | 0.5 | 雷亚尔 | 5.38 -0.35%  |
| 沪银   | -4.95% | ICE11 号糖 | -1.53% | 日经 225 | 1.00%  |         |     |     |              |

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   | -15.76      | 合计   | -34.99      | 合计   | 1844.87 |
| 金融   | -1.85       | 金融   | -2.51       | 金融   | 771.38  |
| 商品   | -13.91      | 商品   | -32.48      | 商品   | 1073.49 |
| 黑色建材 | 0.58        | 能源化工 | 3.71        | 农产品  | 281.97  |
| 农产品  | -0.36       | 贵金属  | 3.61        | 能源化工 | 264.52  |
| 有色金属 | -1.57       | 农产品  | -7.28       | 黑色建材 | 227.34  |
| 能源化工 | -4.01       | 有色金属 | -12.30      | 有色金属 | 175.20  |
| 贵金属  | -8.54       | 黑色建材 | -20.22      | 贵金属  | 124.45  |
| 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) |
| 焦炭   | 2.06        | 沪银   | 4.58        | 沪铜   | 79.55   |
| 塑料   | 1.28        | TA   | 3.76        | 沪银   | 65.48   |
| 苹果   | 0.93        | 乙二醇  | 2.44        | 豆粕   | 64.83   |
| 纯碱   | 0.82        | 塑料   | 1.82        | 铁矿   | 61.70   |
| 郑棉   | 0.36        | 纯碱   | 1.10        | 沪金   | 58.97   |
| 乙二醇  | -0.94       | 热卷   | -3.37       | 螺纹   | 56.64   |
| 沪锡   | -0.95       | 焦炭   | -3.44       | 焦炭   | 42.01   |
| 豆油   | -1.14       | 螺纹   | -5.25       | TA   | 41.70   |
| 原油   | -1.65       | 沪镍   | -6.07       | 豆油   | 36.54   |
| 沪银   | -8.29       | 铁矿   | -6.24       | 沪镍   | 33.91   |

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 2 月 3 日主持召开国务院常务会议，听取区域全面经济伙伴关系协定生效实施国内相关工作汇报，要求以深化改革开放促进产业升级；部署完善企业特别是中小微企业退出相关政策，提升市场主体活跃度。

中国 1 月财新服务业 PMI 录得 52，较上月大幅下降 4.3 个百分点，为近九个月最低，前值为 56.3。1 月财新综合 PMI 降至 52.2，较上月下降 3.6 个百分点，显示整体产出增速仅为小幅增长，为 2020 年 5 月以来最低。

央行货币政策司司长孙国峰指出，2021 年国内外形势依旧十分复杂，货币政策面临的挑战并不少。货币政策要坚持稳健的总体取向，坚持“稳字当头”，保持战略定力，不左不右。根据经济发展实际情况，灵活调整货币政策力度、节奏和重点，平滑经济波动，应对诸多不确定性。

境外机构投资者已连续第 26 个月增持中国债券。中央结算公司发布 1 月债券托管量数据显示，境外机构投资者的债券托管量大幅增长，1 月境外机构债券托管面额为 30567.75 亿元，同比上涨 62.09%，相较上年末上涨 5.96%。

美国 1 月 ADP 就业人数增加 17.4 万人，预期增 4.9 万人，前值修正为减少 7.8 万人。

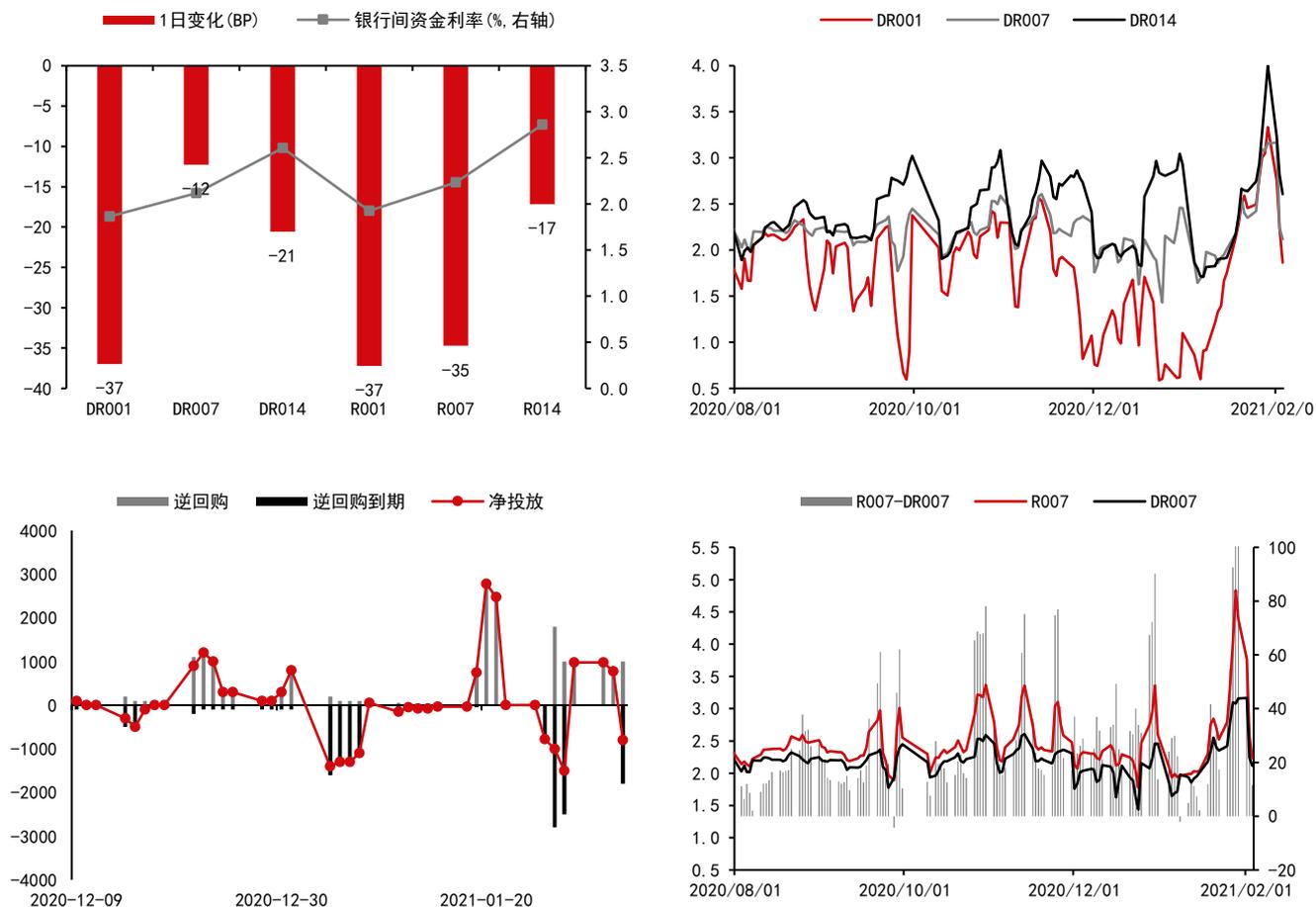
图表3：重要经济数据及事件

| 日期       | 北京时间  | 国家/地区 | 数据/事件                    | 前值      | 预期   | 今值   |
|----------|-------|-------|--------------------------|---------|------|------|
| 2021/2/3 | 18:00 | 欧盟    | 12 月欧元区:PPI:同比 (%)       | -1.9    | -1.2 | -1.1 |
| 2021/2/3 | 21:15 | 美国    | 1 月 ADP 新增就业人数 (万人)      | -7.8    | 4.9  | 17.4 |
| 2021/2/3 | 23:00 | 美国    | 1 月非制造业 PMI              | 57.2    | 56.8 | 58.7 |
| 2021/2/4 | 21:30 | 美国    | 12 月耐用品:新增订单:季调:环比       | 1.17    | --   | 0.16 |
| 2021/2/4 | 21:30 | 美国    | 1 月 30 日当周初次申请失业金人数 (万人) | 84.7    | --   | --   |
| 2021/2/4 | 23:00 | 美国    | 12 月全部制造业:新增订单 (百万美元)    | 469,891 | --   | --   |

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

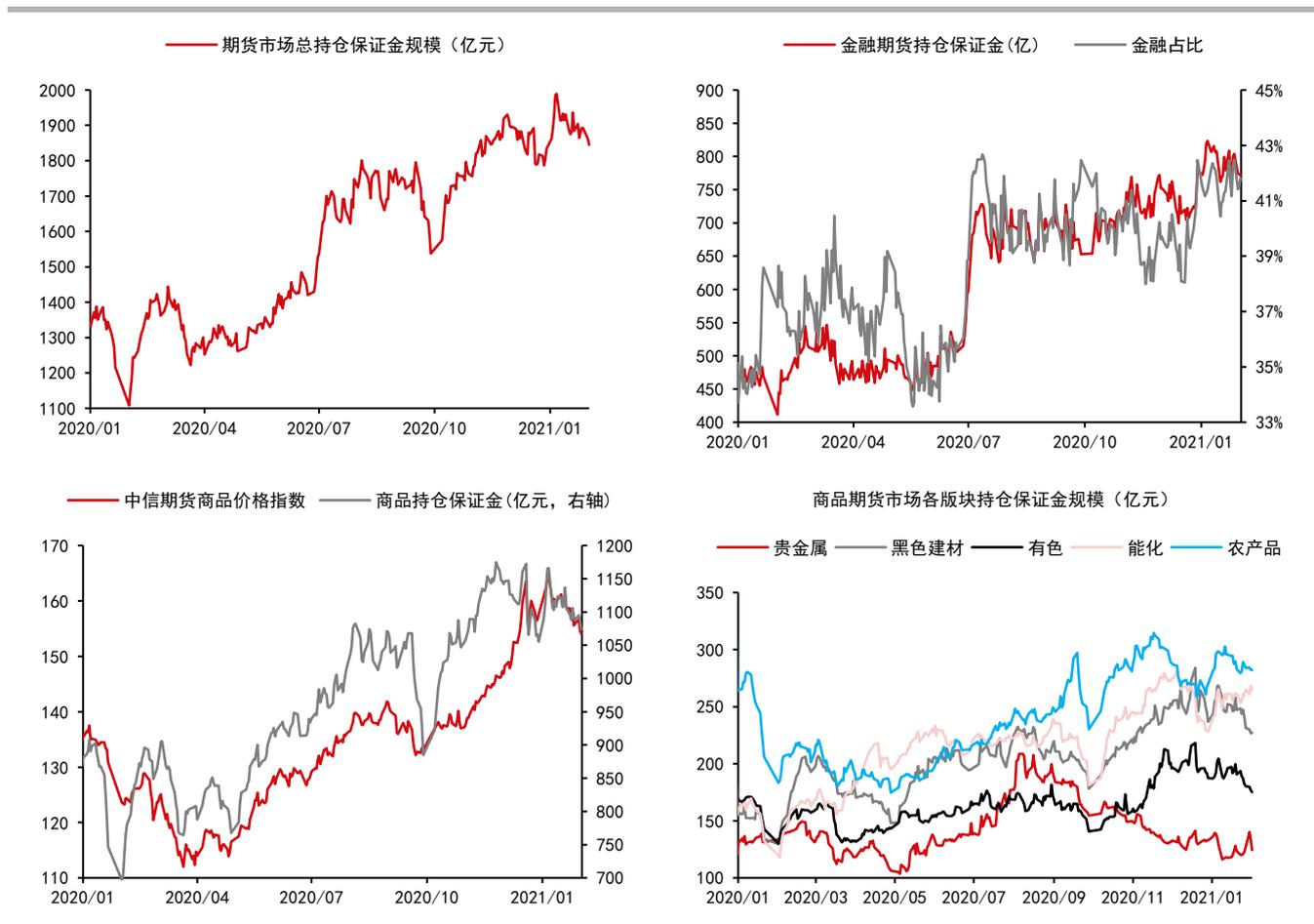
## 四、期货市场数据跟踪

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   |        |        | -15.76      | -34.99      | 1844.87 |
| 金融   |        |        | -1.85       | -2.51       | 771.38  |
| 商品   |        |        | -13.91      | -32.48      | 1073.49 |
| 贵金属  | -2.92% | 1.99%  | -8.54       | 3.61        | 124.45  |
| 黑色建材 | 0.71%  | -2.34% | 0.58        | -7.28       | 227.34  |
| 有色金属 | -0.29% | -1.28% | -1.57       | 3.71        | 175.20  |
| 能源化工 | -0.18% | -6.82% | -4.01       | -20.22      | 264.52  |
| 农产品  | -1.03% | -2.11% | -0.36       | -12.30      | 281.97  |

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

说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

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  |
|------|--------|-------|------|--------|
| PVC  | 1.88%  | 2.35% | 0.81 | 1.37%  |
| 塑料   | 1.49%  | 1.96% | 1.03 | 1.44%  |
| 纯碱   | 1.37%  | 2.27% | 1.68 | 4.78%  |
| 铁矿   | 1.34%  | 2.87% | 0.60 | -9.62% |
| PP   | 0.93%  | 1.69% | 1.62 | 0.65%  |
| 郑糖   | 0.83%  | 1.31% | 0.90 | 0.79%  |
| 沪锌   | 0.75%  | 1.38% | 1.29 | -0.78% |
| 热卷   | 0.72%  | 1.51% | 0.81 | -4.21% |
| 焦炭   | 0.54%  | 2.81% | 1.41 | -7.37% |
| 螺纹钢  | 0.51%  | 1.61% | 0.93 | -4.80% |
| 硅铁   | 0.44%  | 1.59% | 1.16 | -5.64% |
| 连豆   | 0.42%  | 2.53% | 1.99 | -1.39% |
| 淀粉   | 0.39%  | 1.55% | 0.88 | -0.47% |
| 红枣   | 0.34%  | 0.66% | 0.56 | -0.53% |
| 锰硅   | 0.34%  | 1.75% | 1.18 | -3.68% |
| 玉米   | 0.31%  | 1.38% | 0.46 | 0.32%  |
| 低硫燃油 | 0.21%  | 0.74% | 0.45 | 3.17%  |
| 沪铝   | 0.15%  | 1.18% | 0.64 | 0.44%  |
| 原油   | 0.08%  | 2.84% | 1.86 | 3.98%  |
| 玻璃   | 0.07%  | 1.26% | 1.44 | -0.28% |
| 棉纱   | 0.07%  | 0.84% | 2.03 | -0.58% |
| 粳米   | 0.03%  | 0.37% | 1.04 | 0.18%  |
| 豆粕   | -0.13% | 2.39% | 0.87 | -2.73% |
| 鸡蛋   | -0.15% | 2.93% | 1.39 | 4.00%  |
| 沥青   | -0.15% | 1.70% | 0.89 | 2.28%  |
| 燃油   | -0.21% | 2.00% | 2.47 | 4.23%  |
| 不锈钢  | -0.22% | 2.01% | 0.59 | -1.25% |
| 甲醇   | -0.27% | 2.14% | 1.12 | 0.39%  |
| 郑棉   | -0.28% | 0.77% | 0.35 | -1.45% |
| 苯乙烯  | -0.36% | 2.70% | 1.61 | 0.19%  |
| 动煤   | -0.48% | 1.63% | 1.64 | -7.41% |
| LPG  | -0.50% | 2.55% | 1.05 | 0.33%  |
| 沪铜   | -0.52% | 1.32% | 0.87 | -2.93% |
| 菜粕   | -0.73% | 1.49% | 2.31 | -2.82% |
| TA   | -0.88% | 2.62% | 0.71 | 4.10%  |
| 苹果   | -0.93% | 1.12% | 0.67 | -0.28% |
| 沪铅   | -0.99% | 2.07% | 1.14 | -3.93% |
| 豆二   | -1.02% | 3.05% | 2.02 | -5.25% |
| 乙二醇  | -1.06% | 2.85% | 1.27 | 5.79%  |
| 沪镍   | -1.06% | 2.36% | 3.53 | -3.05% |
| 沪金   | -1.12% | 2.27% | 1.15 | -0.72% |
| 焦煤   | -1.13% | 3.95% | 1.51 | -9.74% |
| 20号胶 | -1.39% | 2.43% | 0.57 | -1.37% |
| 沪锡   | -1.74% | 3.25% | 2.45 | -4.04% |
| 沪胶   | -1.82% | 2.48% | 1.79 | -0.05% |
| 菜油   | -1.97% | 2.19% | 2.05 | -4.67% |
| 豆油   | -2.34% | 2.87% | 1.18 | -3.95% |
| 棕榈   | -2.80% | 3.26% | 1.51 | -4.13% |
| 纸浆   | -2.92% | 4.20% | 2.43 | -2.26% |
| 尿素   | -3.20% | 4.81% | 1.90 | -1.10% |
| 沪银   | -4.95% | 8.19% | 4.29 | 5.57%  |

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

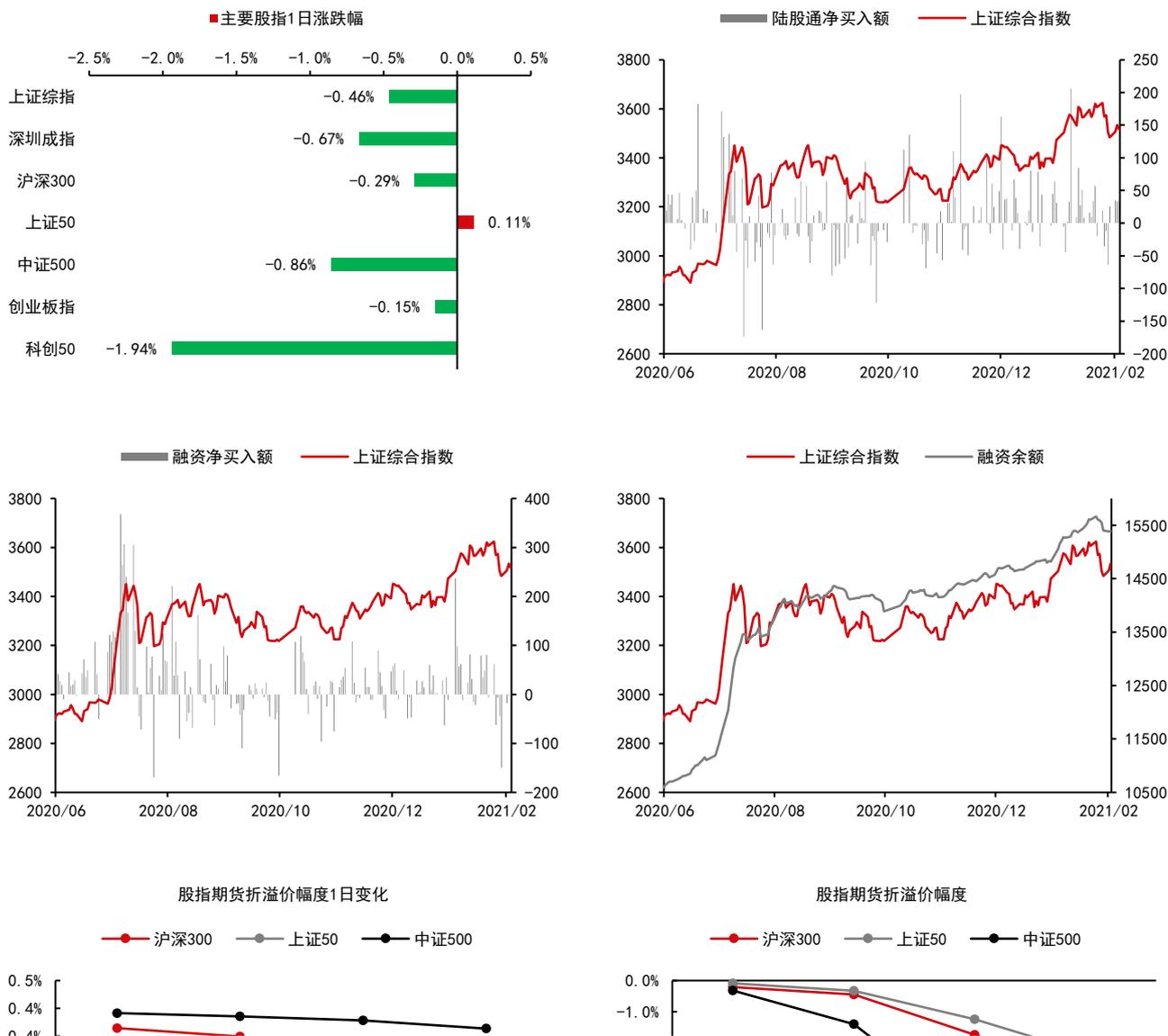
| 品种   | 1日沉淀资金变化(亿) | 品种   | 5日沉淀资金变化(亿) | 品种   | 沉淀资金(亿) |
|------|-------------|------|-------------|------|---------|
| 焦炭   | 2.06        | 沪银   | 4.58        | 沪铜   | 79.55   |
| 塑料   | 1.28        | TA   | 3.76        | 沪铝   | 65.48   |
| 苹果   | 0.93        | 乙二醇  | 2.44        | 豆粕   | 64.83   |
| 纯碱   | 0.82        | 塑料   | 1.82        | 铁矿   | 61.70   |
| 郑棉   | 0.36        | 纯碱   | 1.10        | 沪金   | 58.97   |
| 棕榈   | 0.34        | 苹果   | 0.91        | 螺纹   | 56.64   |
| 沪镍   | 0.34        | 连豆   | 0.73        | 焦炭   | 42.01   |
| 沪铝   | 0.26        | 不锈钢  | 0.55        | TA   | 41.70   |
| PVC  | 0.21        | 20号胶 | 0.52        | 豆油   | 36.54   |
| PP   | 0.18        | 玉米   | 0.40        | 沪镍   | 33.91   |
| 燃油   | 0.17        | 尿素   | 0.34        | 郑棉   | 30.96   |
| 鸡蛋   | 0.15        | 鸡蛋   | 0.27        | 沪胶   | 30.71   |
| 淀粉   | 0.14        | 菜粕   | 0.13        | 玉米   | 30.18   |
| 不锈钢  | 0.09        | 动煤   | 0.07        | 原油   | 28.88   |
| 粳米   | 0.06        | LPG  | -0.02       | 沪铝   | 28.67   |
| 低硫燃油 | 0.04        | 菜油   | -0.02       | 棕榈   | 28.23   |
| 20号胶 | 0.04        | 粳米   | -0.04       | 热卷   | 23.71   |
| 郑糖   | 0.03        | 棉纱   | -0.09       | 郑糖   | 23.37   |
| 沪锌   | 0.02        | 甲醇   | -0.11       | 苹果   | 23.20   |
| 焦煤   | 0.01        | 豆二   | -0.14       | 纸浆   | 18.34   |
| 锰硅   | 0.01        | 沥青   | -0.21       | 甲醇   | 18.29   |
| 沪铅   | 0.00        | 玻璃   | -0.23       | 沪锌   | 16.73   |
| 红枣   | 0.00        | 红枣   | -0.24       | 沥青   | 16.57   |
| 棉纱   | 0.00        | 沪铝   | -0.25       | 塑料   | 15.83   |
| 豆二   | -0.02       | PVC  | -0.26       | 乙二醇  | 15.74   |
| LPG  | -0.03       | PP   | -0.26       | PP   | 15.54   |
| 玻璃   | -0.05       | 锰硅   | -0.33       | PVC  | 13.25   |
| 热卷   | -0.10       | 硅铁   | -0.41       | 不锈钢  | 13.05   |
| 苯乙烯  | -0.11       | 原油   | -0.43       | 玻璃   | 12.16   |
| 连豆   | -0.14       | 低硫燃油 | -0.46       | 鸡蛋   | 11.65   |
| 菜油   | -0.14       | 淀粉   | -0.58       | 沪锡   | 11.29   |
| 玉米   | -0.16       | 燃油   | -0.58       | 菜油   | 11.15   |
| 沪金   | -0.25       | 沪铅   | -0.60       | 焦煤   | 10.90   |
| 动煤   | -0.26       | 郑糖   | -0.74       | 燃油   | 10.29   |
| 菜粕   | -0.26       | 沪金   | -0.97       | 动煤   | 9.69    |
| 尿素   | -0.31       | 纸浆   | -0.99       | 菜粕   | 8.56    |
| 硅铁   | -0.35       | 郑棉   | -1.10       | 苯乙烯  | 7.21    |
| 豆粕   | -0.52       | 沪锌   | -1.13       | LPG  | 6.18    |
| 螺纹   | -0.52       | 苯乙烯  | -1.24       | 连豆   | 5.69    |
| 沪铜   | -0.53       | 焦煤   | -1.51       | 沪铅   | 5.05    |
| 沥青   | -0.54       | 沪锡   | -1.73       | 纯碱   | 4.75    |
| 铁矿   | -0.57       | 沪胶   | -1.78       | 20号胶 | 4.56    |
| 纸浆   | -0.68       | 豆粕   | -1.84       | 低硫燃油 | 4.44    |
| TA   | -0.73       | 豆油   | -2.17       | 淀粉   | 4.30    |
| 沪胶   | -0.76       | 棕榈   | -2.74       | 硅铁   | 3.65    |
| 甲醇   | -0.77       | 沪铜   | -3.05       | 锰硅   | 3.52    |
| 乙二醇  | -0.94       | 热卷   | -3.37       | 尿素   | 2.56    |
| 沪锡   | -0.95       | 焦炭   | -3.44       | 豆二   | 1.24    |
| 豆油   | -1.14       | 螺纹   | -5.25       | 红枣   | 0.84    |
| 原油   | -1.65       | 沪镍   | -6.07       | 粳米   | 0.67    |
| 沪银   | -8.29       | 铁矿   | -6.24       | 棉纱   | 0.57    |

资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

## 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\\_18230](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18230)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn