

我国 3 月信用投放明显改善，物价上涨暂时加快

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

我国 3 月新增社融显著高于预期，信用投放明显加快。其中，非金融企业中长贷增长加快，居民中长贷降幅收窄。在国内疫情对经济抑制加大的背景下，未来“宽信用”力度有望加大，但降息概率不大。海外地缘政治导致 3 月大宗商品价格偏强，这导致我国 PPI 及 CPI 高于预期；国内疫情对供应和物流的抑制也对物价有一定的推升作用。海外地缘政治对国内物价的短期影响已经体现，国内疫情对物价的影响也将逐步消退。未来基数效应会使得 PPI 同比回落而 CPI 同比回升。

摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：纸浆 2.04%、LPG1.80%、豆粕 1.53%、豆二 1.33%、苹果 1.31%；铁矿-5.14%、硅铁-4.43%、乙二醇-4.23%、沪铝-3.70%、不锈钢-3.36%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：沪金 3.68、乙二醇 2.16、苹果 1.92、纸浆 1.53、豆粕 1.37；铁矿-7.82、沪铜-4.17、螺纹-2.39、热卷-2.13、原油-1.75

板块沉淀资金流入流出(亿元)：贵金属 4.76、有色金属 4.48、能源化工 3.01、农产品 1.94、黑色建材-14.93

重要新闻及经济数据：

中国 3 月 CPI 同比上涨 1.5%，预期 1.3%，前值 0.9%；PPI 同比上涨 8.3%，预期 8.1%，前值 8.8%。

中国 3 月社会融资规模新增 46500 亿元，预期 36290 亿元。社融存量同比增长 10.6%，前值 10.2%。M2 同比增长 9.7%，预期 9.1%，前值 9.2%。

国务院总理李克强主持召开经济形势部分地方政府主要负责人座谈会指出，加大宏观政策实施力度，稳住经济基本盘，保障基本民生，深化改革开放，以稳就业、稳物价支撑经济运行在合理区间。

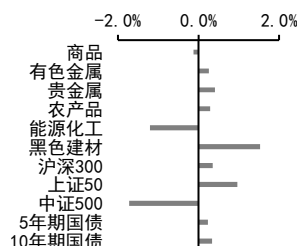
据中物联，3 月中国快递物流指数为 98.3%，比上月回落 2.1 个百分点。

国务院联防联控机制发布关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知。

世界银行在发布的春季预测中预测，俄乌冲突将导致乌克兰今年经济萎缩 45.1%，俄罗斯经济也将萎缩 11.2%。

风险提示：我国房地产下滑、海外地缘冲突加剧

■ 中信期货商品指数日涨跌 ■ 周涨跌



宏观研究团队

研究员：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

一、重要新闻及经济数据

中国 3 月 CPI 同比上涨 1.5%，预期 1.3%，前值 0.9%；PPI 同比上涨 8.3%，预期 8.1%，前值 8.8%。

中国 3 月社会融资规模新增 46500 亿元，预期 36290 亿元。社融存量同比增长 10.6%，前值 10.2%。M2 同比增长 9.7%，预期 9.1%，前值 9.2%。

国务院总理李克强主持召开经济形势部分地方政府主要负责人座谈会指出，加大宏观政策实施力度，稳住经济基本盘，保障基本民生，深化改革开放，以稳就业、稳物价支撑经济运行在合理区间。要增强紧迫感，退税减税降费、金融支持实体经济、专项债发行使用、重点项目开工建设、支持企业稳岗等政策的实施，都要靠前安排和加快节奏，上半年要大头落地，形成更多实物工作量……保障电力煤炭等能源稳定供应，加快释放国内先进煤炭产能。确保交通骨干网络、港口等有序运行，畅通国际国内物流，维护产业链供应链稳定。要加强形势跟踪研判，及时研究应对预案，根据需要研究采取更大力度的政策举措。

据中物联，3 月中国快递物流指数为 98.3%，比上月回落 2.1 个百分点。

国务院联防联控机制发布关于做好货运物流保通保畅工作的通知，要求全力畅通交通运输通道，各地区和有关部门要迅速启动部省站三级调度、路警联动、区域协调的保通保畅工作机制，加强路网监测调度，及时解决路网阻断堵塞等问题，确保交通主干线畅通。严禁擅自阻断或关闭高速公路、普通公路、航道船闸。

世界银行在发布的春季预测中预测，俄乌冲突将导致乌克兰今年经济萎缩 45.1%，俄罗斯经济也将萎缩 11.2%。世行同时预测，欧洲和中亚的新兴市场和发展中经济体今年经济将整体萎缩 4.1%，为 2020 年新冠疫情引发的降幅的两倍，但表示该预估存在相当大的不确定性。据估计，乌克兰有一半的企业已经关闭；冲突切断了乌克兰 90% 的粮食出口，占所有粮食出口的一半。

图表1：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
2022-04-11	09:30	中国	3 月 CPI:同比(%)	0.9	1.3	1.5
2022-04-11	09:30	中国	3 月 PPI:同比(%)	8.8	8.0	8.3
2022-04-11	16:00	中国	3 月社会融资规模:当月值(亿元)	11900	36290	46500
2022-04-11	16:00	中国	3 月社会融资规模存量:同比	10.2		10.6
2022-04-11	16:00	中国	3 月 M2:同比(%)	9.2	9.1	9.7
2022-04-12	20:30	美国	3 月 CPI:季调:环比	0.8		
2022-04-12	20:30	美国	3 月 CPI:同比(%)	7.9		
2022-04-12	20:30	美国	3 月核心 CPI:季调:环比	0.5		
2022-04-12	20:30	美国	3 月核心 CPI:同比(%)	6.4		

资料来源：Wind 中信期货研究所

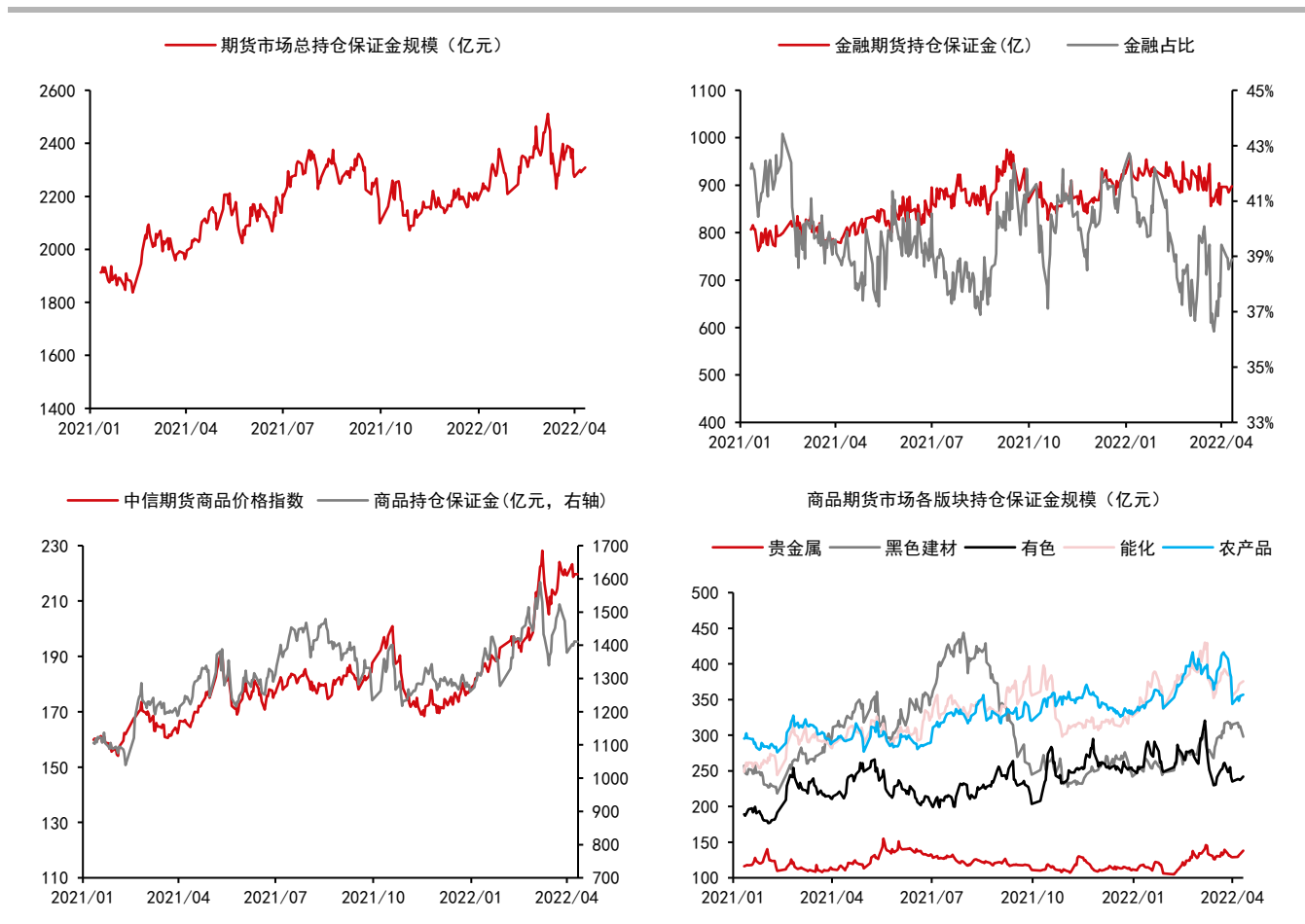
二、期货市场数据跟踪

图表2：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			12.04	20.04	2308.11
金融			12.79	38.46	897.56
商品			-0.75	-18.42	1410.55
贵金属	0.00%	0.41%	4.76	8.62	138.08
黑色建材	0.00%	0.29%	-14.93	-24.63	297.89
有色金属	0.00%	-1.20%	4.48	8.78	241.90
能源化工	0.00%	1.53%	3.01	-11.54	375.75
农产品	0.00%	0.26%	1.94	0.35	356.92

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3：国内期货市场板块数据跟踪



资料来源：Wind 中信期货研究所

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4：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
纸浆	2.04%	5.53%	1.93	3.25%
LPG	1.80%	3.11%	1.28	-5.91%
豆粕	1.53%	2.05%	0.61	-2.49%
豆二	1.33%	1.74%	1.21	-0.50%
苹果	1.31%	1.69%	1.26	6.64%
低硫燃油	1.10%	3.15%	1.24	-1.72%
沪银	1.05%	2.05%	0.79	1.43%
沪金	0.89%	0.91%	0.68	1.35%
沪锌	0.36%	1.30%	1.10	1.67%
纯碱	0.29%	2.54%	1.39	-1.52%
尿素	0.23%	1.27%	0.53	-3.39%
动煤	0.22%	2.21%	0.14	0.11%
郑糖	0.20%	0.62%	0.81	2.64%
连豆	0.19%	0.71%	0.57	-0.72%
菜粕	0.17%	2.03%	0.60	-2.88%
20号胶	0.00%	1.65%	0.49	-1.22%
沪胶	-0.01%	1.05%	0.84	-2.23%
豆油	-0.10%	1.51%	0.77	2.87%
棕榈	-0.22%	2.29%	1.48	-0.39%
原油	-0.23%	3.66%	4.08	-5.89%
玉米	-0.26%	0.60%	0.34	0.28%
郑棉	-0.30%	0.60%	0.45	-1.31%
沪铅	-0.49%	1.38%	0.69	-2.59%
玻璃	-0.50%	2.44%	0.94	-3.68%
鸡蛋	-0.58%	1.84%	0.82	1.77%
粳米	-0.58%	0.71%	0.47	-0.90%
燃油	-0.61%	2.51%	1.72	-1.80%
淀粉	-0.68%	1.28%	0.59	-0.32%
沪铜	-0.72%	0.77%	0.34	-0.13%
菜油	-0.82%	2.16%	1.18	0.61%
沥青	-0.89%	1.89%	0.71	-4.16%
塑料	-1.05%	2.28%	0.90	-3.09%
沪锡	-1.10%	1.87%	0.80	-2.21%
PVC	-1.13%	2.09%	1.18	-2.07%
棉纱	-1.49%	1.89%	1.07	-2.84%
PP	-1.66%	2.20%	0.96	-3.43%
TA	-1.83%	2.44%	0.87	-2.53%
甲醇	-2.26%	3.11%	0.75	-3.96%
锰硅	-2.29%	2.52%	0.73	-0.57%
红枣	-2.58%	2.98%	0.41	-7.79%
苯乙烯	-2.68%	3.60%	1.25	0.81%
热卷	-2.86%	3.65%	0.71	-3.25%
螺纹	-2.87%	3.50%	0.87	-3.58%
焦煤	-3.25%	4.22%	0.85	-3.85%
沪镍	-3.29%	5.18%	1.44	-3.20%
焦炭	-3.33%	4.55%	0.88	-1.49%
不锈钢	-3.36%	4.41%	1.16	-4.28%
沪铝	-3.70%	4.77%	1.07	-7.51%
乙二醇	-4.23%	4.70%	1.07	-5.64%
硅铁	-4.43%	4.15%	1.55	2.65%
铁矿	-5.14%	6.41%	0.78	-2.98%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5: 国内商品期货沉淀资金及其变化

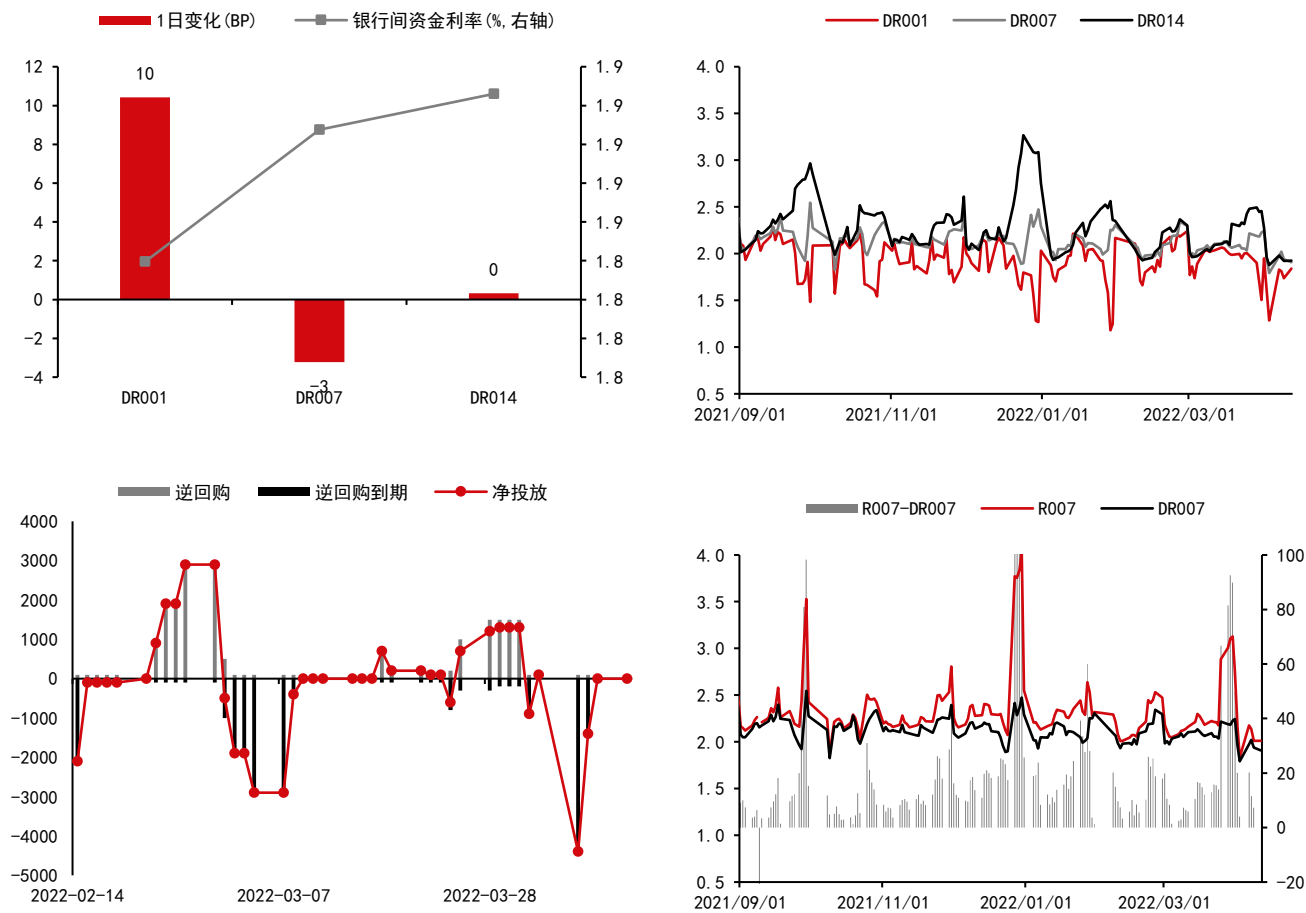
品种	1日沉淀资金变化(亿)	品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
沪金	3.68	苹果	7.11	沪铜	124.96
乙二醇	2.16	沪金	5.81	铁矿	98.05
苹果	1.92	郑糖	3.95	螺纹	93.75
纸浆	1.53	纯碱	2.86	沪金	76.74
豆粕	1.37	沪银	2.81	豆粕	71.90
沪镍	1.36	乙二醇	2.55	沪银	61.33
纯碱	1.18	沥青	1.96	豆油	52.86
沪银	1.07	沪锌	1.76	棕榈	48.05
沪锌	1.01	甲醇	1.57	沪铝	48.00
PP	0.84	苯乙烯	1.24	热卷	38.16
甲醇	0.80	纸浆	1.23	郑棉	37.50
连豆	0.57	菜油	1.02	沪胶	37.16
不锈钢	0.52	PP	0.77	原油	36.86
沥青	0.47	燃油	0.76	玉米	35.70
郑糖	0.39	锰硅	0.71	TA	34.51
锰硅	0.34	硅铁	0.39	甲醇	31.54
LPG	0.28	沪胶	0.38	PP	30.99
燃油	0.21	不锈钢	0.28	塑料	29.09
淀粉	0.13	LPG	0.27	沪锌	28.90
TA	0.09	焦炭	0.23	郑糖	28.70
低硫燃油	0.09	20号胶	0.17	乙二醇	28.17
沪胶	0.08	原油	0.17	PVC	27.13
沪铅	0.06	TA	0.06	纯碱	26.31
菜粕	0.02	粳米	0.00	沥青	24.65
粳米	0.01	动煤	-0.02	苹果	22.44
尿素	0.01	豆二	-0.09	沪镍	18.71
豆二	0.00	棉纱	-0.09	玻璃	18.42
动煤	-0.01	低硫燃油	-0.11	菜油	18.22
棉纱	-0.05	红枣	-0.17	菜粕	15.73
红枣	-0.06	淀粉	-0.29	燃油	15.41
沪铝	-0.10	尿素	-0.33	纸浆	15.05
鸡蛋	-0.13	玻璃	-0.34	沪锡	14.81
玉米	-0.13	沪铝	-0.50	LPG	14.25
20号胶	-0.15	菜粕	-0.50	焦炭	13.24
玻璃	-0.22	玉米	-0.57	苯乙烯	11.84
菜油	-0.25	沪镍	-0.70	硅铁	9.34
郑棉	-0.27	沪铅	-0.83	焦煤	9.20
豆油	-0.27	鸡蛋	-0.91	不锈钢	9.01
塑料	-0.33	焦煤	-0.91	锰硅	8.72
焦煤	-0.62	郑棉	-1.25	连豆	8.71
焦炭	-1.06	塑料	-1.61	淀粉	8.09
沪锡	-1.08	沪锡	-2.21	沪铅	6.52
苯乙烯	-1.13	连豆	-2.46	20号胶	6.16
棕榈	-1.33	PVC	-3.15	鸡蛋	4.59
PVC	-1.35	铁矿	-3.35	尿素	3.69
硅铁	-1.55	热卷	-3.50	低硫燃油	2.82
原油	-1.75	螺纹	-5.05	红枣	2.02
热卷	-2.13	沪铜	-5.46	豆二	1.46
螺纹	-2.39	豆油	-7.70	粳米	0.61
沪铜	-4.17	棕榈	-10.61	棉纱	0.32
铁矿	-7.82	豆粕	-12.08	动煤	0.11

资料来源: Wind 中信期货研究所

说明: 保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

三、流动性跟踪

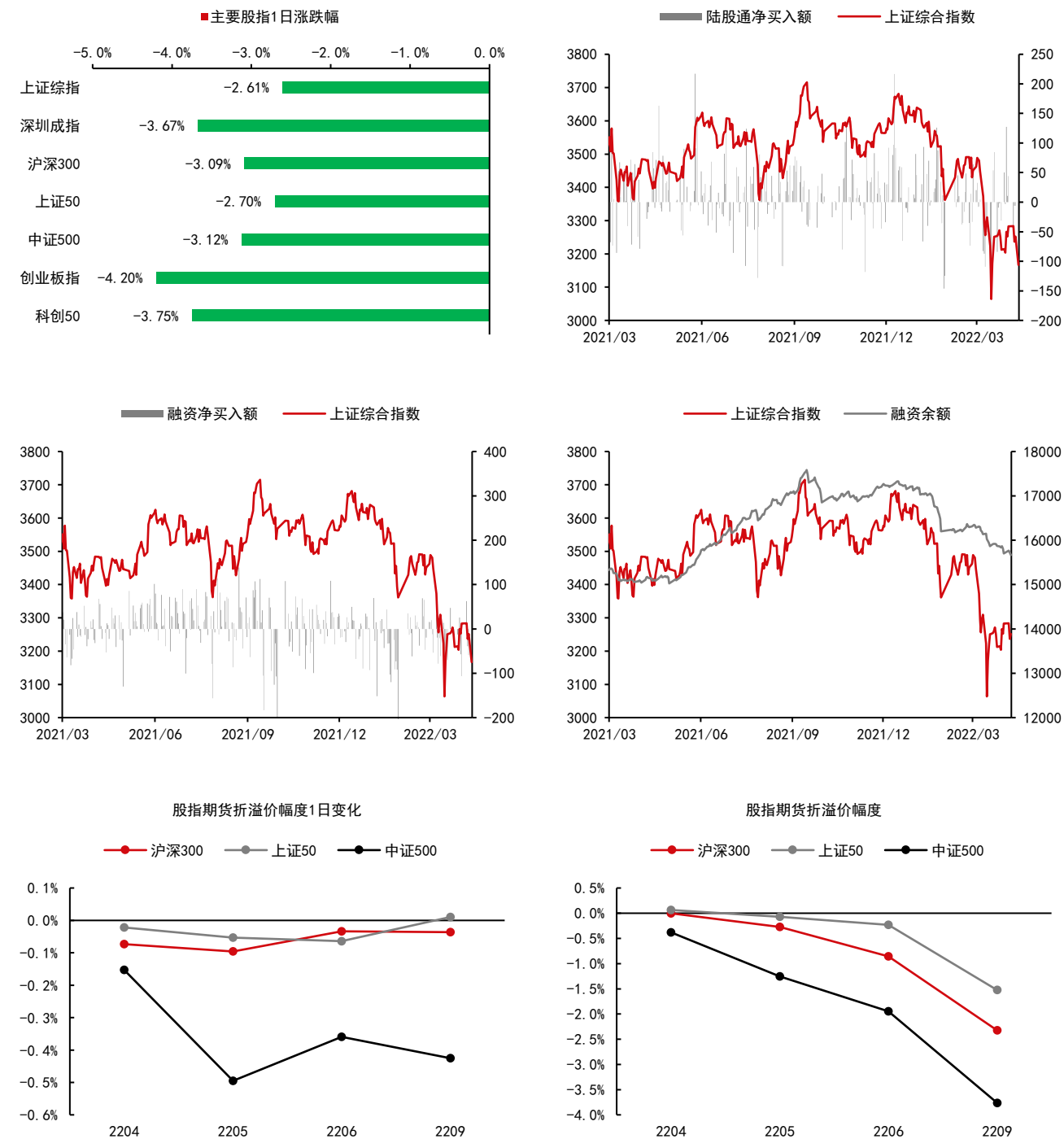
图表6: 银行间市场流动性跟踪



资料来源: Wind 中信期货研究所

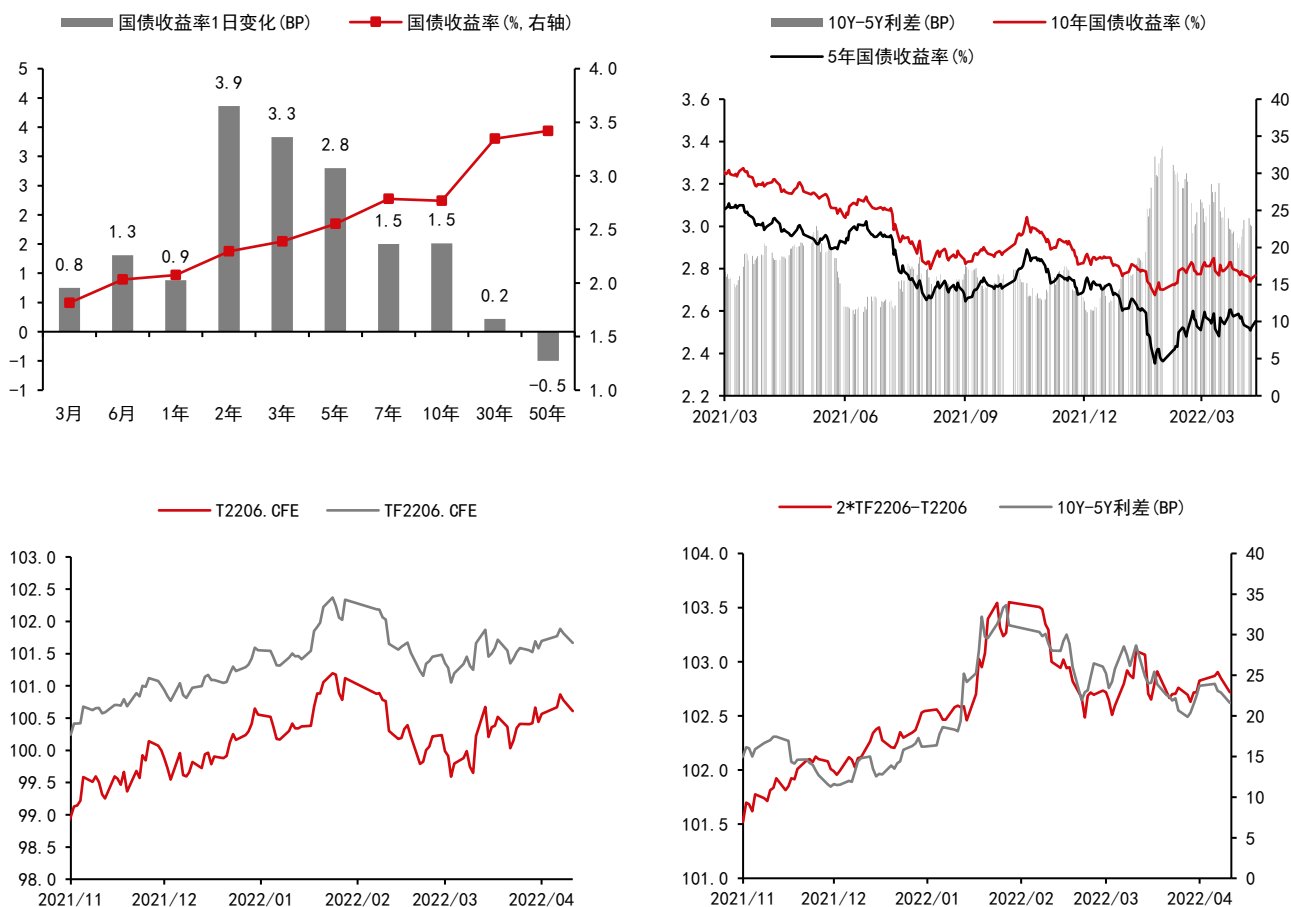
四、国内金融市场跟踪

图表7：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价幅度：期货价格/现货价格-1

图表8：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本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所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

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会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且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。本报告不应取代个人的独立判断。本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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

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>