



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。

新冠疫情影响显现 2月PMI全线暴跌

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：胶板升 8.85%，铁金升 1.43%，玉米升 0.88%，玉米淀粉跌 0.18%，连豆跌 0.68%，沥青跌 11.22%，棕榈跌 9.29%，沪胶跌 9.28%，郑棉跌 8.30%，沪锌跌 7.33%，沪深 300 期货跌 4.97%，上证 50 期货跌 5.03%，中证 500 期货跌 5.10%，5 年期国债升 0.55%，10 年期国债升 1.04%。

国际商品：黄金跌 4.98%，白银跌 11.58%，铜跌 3.06%，镍跌 2.33%，布伦特原油跌 15.09%，天然气跌 11.60%，小麦升 4.89%，大豆跌 0.70%，瘦肉猪跌 7.09%，咖啡升 1.00%。

全球股市：标普 500 跌 11.49%，德国 DAX 跌 12.44%，富时 100 跌 11.12%，日经 225 跌 9.59%，上证综指跌 5.24%，印度 NIFTY 跌 7.28%，巴西 IBOVESPA 跌 8.34%，俄罗斯 RTS 跌 14.76%。

外汇市场：美元指数跌 1.14%，欧元兑美元升 1.65%，100 日元兑美元升 3.45%，英镑兑美元跌 1.09%，澳元兑美元跌 1.69%，人民币兑美元升 0.51%。

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。

宏观综述：国内新闻：(1) 统计局：2 月采购经理指数惨烈，预计 3 月改善；(2) 存款基准利率调降预期升温。海外新闻：(1) 波罗的海干散货运价指数半年来首次录得月度上涨；(2) 欧洲美元期权市场为美联储紧急降息作准备。

新冠疫情影响显现，2 月 PMI 全线暴跌。受新冠肺炎疫情的影响，导致 2 月中国制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 均创了有统计以来的最低记录。从数据来看，此次疫情对中国经济和制造业的冲击甚至超过了 2008 年全球金融危机。本月制造业 PMI 呈现出四大特点：一是保障基本民生的行业受影响相对较小；二是新订单指数下降幅度小于生产指数；三是制造业进出口压力加大；四是大型、中型、小型企业 PMI 普遍回落。此外，相比于制造业，服务业受疫情冲击更大，使得非制造业 PMI 降幅更大。不过，随着疫情逐渐被控制和好转，给生产带来的负面影响正在不断减弱，企业复工率回升较快，市场信心稳步恢复，加上一系列利好政策和措施的推出，预计 3 月份我国采购经理指数将会改善。

图 1：国内商品板块一周价格表现

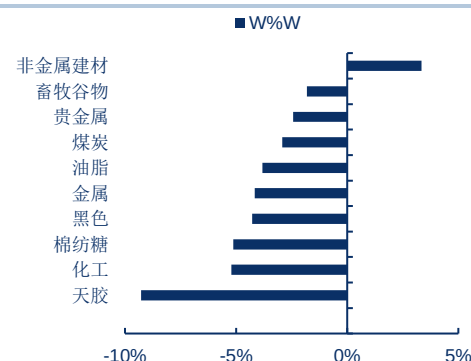


图 2：全球商品板块一周价格表现

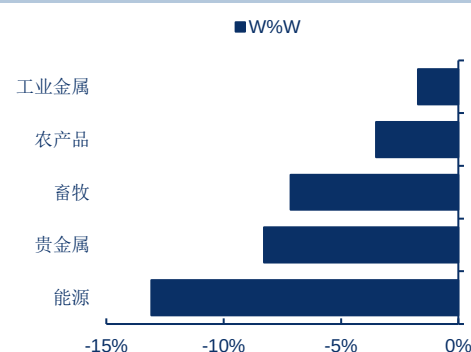
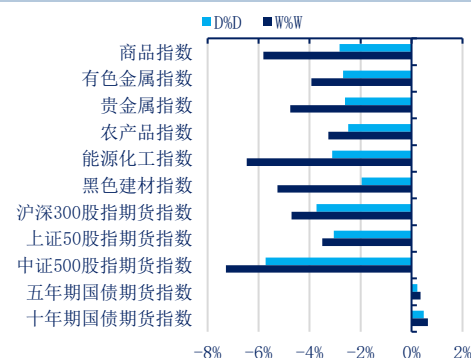


图 3：中信期货商品指数涨跌对比



数据来源：Wind 中信期货研究部

投资咨询业务资格

证监许可【2012】669 号

刘宾

0755-83212741

liubin@citcifs.com

从业资格号：F0231268

投资咨询号：Z0000038

联系人：

罗会劼

021-60812979

luohuanjie@citcifs.com

从业资格号 F3016675

全球宏观综述：

■ 国内新闻：

- (1) **统计局：2月采购经理指数惨烈，预计3月改善。**2月份，受疫情影响，中国制造业PMI比上月下降14.3个百分点；非制造业商务活动指数比上月下降24.5个百分点。近期针对疫情出台的减税降费、金融服务、租金减免、稳岗就业补助，特别是支持中小微企业渡难关等一系列政策措施逐步落实，将有效纾解疫情给企业生产经营带来的困难，进一步提振企业信心，加快企业复工复产步伐，预计3月份我国采购经理指数将会改善。
- (2) **存款基准利率调降预期升温。**近期有多位央行人士称，可考虑适当降低存款基准利率。多位专家表示，无论是从短期对冲新冠肺炎疫情疫情影响而言，还是长期降成本，下调存款基准利率是政策可选项之一。光大证券首席银行业分析师认为，降低存款基准利率利大于弊。首先，疫情对中小企业经营带来的压力较大，需要同步安排减税、减费、减息、减租等政策多措并举，降低经济波动。其次，疫情可能导致实体经济需求转弱，可以施加适度的需求刺激手段进行对冲。

■ 海外新闻：

- (1) **波罗的海干散货运价指数半年来首次录得月度上涨。**波罗的海干散货运价指数周四涨6点或1.1%，报535点，为1月28日以来最高水平。海岬型船运价指数跌28点至-328点，续刷历史新低，日均获利减少93美元至2274美元。巴拿马型船运价指数上涨19点或2.1%，至905点，录得2016年11月以来UI大月度涨幅，日均获利增加175美元至8147美元。
- (2) **欧洲美元期权市场为美联储紧急降息作准备。**欧洲美元期权市场的一些参与人士已经开始就美联储紧急降息做风险对冲交易，认为美联储最早可能6月份降息至零，即较当前目标利率下调约1.5个百分点。虽然这不是市场的基准预期，但随着股市下跌，本周对于美联储将比预期更早更快降息的猜测充斥市场。联邦基金利率期货显示，市场预计美联储最早会在3月份降息25基点，到2020年底前，还会进行3-4次这类幅度的减息。

本周重要的经济数据：中国：无；美国：2月ISM制造业PMI，2月ADP就业人数变动，1月贸易帐，2月季调后非农就业人口变动（千人），2月失业率；欧元区：2月Markit制造业PMI终值；英国：2月Markit/CIPS制造业PMI终值；德国：2月Markit/BME制造业PMI终值；法国：2月Markit/CDAF制造业PMI终值；日本：无；**本周重要会议和讲话：**欧盟首席脱欧谈判官巴尼耶和英国谈判代表弗罗斯特就未来关系展开第一轮谈判；澳洲联储公布利率决议；克利夫兰联储主席梅斯特就经济前景和货币政策发表讲话；加拿大央行公布利率决定；美联储公布经济状况褐皮书；纽约联储主席威廉姆斯发表讲话；第8届欧佩克与非欧佩克产油国部长级会议举行。

全球宏观经济数据预期：

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期	主要货币/财政政策动态
3月2日	16:50	法国	2月 Markit/CDAF 制造业 PMI 终值	月	49.7	49.6	欧盟首席脱欧谈判官巴尼耶和英国谈判代表弗罗斯特就未来关系展开第一轮谈判
	16:55	德国	2月 Markit/BME 制造业 PMI 终值	月	47.8	47.8	
	17:00	欧元区	2月 Markit 制造业 PMI 终值	月	49.1	49.1	
	17:30	英国	2月 Markit/CIPS 制造业 PMI 终值	月	51.9	—	
	23:00	美国	1月营建支出(月率)	月	-0.2%	0.7%	
			2月 ISM 制造业 PMI	月	50.9	50.5	
3月3日	11:30	澳大利亚	澳洲联储现金利率	—	0.75%	—	澳洲联储公布利率决议
	14:45	瑞士	第四季度 GDP(季率)	月	0.4%	0.2%	
			第四季度 GDP(年率)	月	1.1%	1.3%	
	18:00	欧元区	1月生产者物价指数(年率)	月	-0.7%	-0.4%	
			2月 CPI(年率)初值	月	1.4%	1.2%	
			1月失业率	月	7.4%	7.4%	
3月4日	8:30	澳大利亚	第四季度 GDP 季率	月	0.4%	—	克利夫兰联储主席梅斯特就经济前景和货币政策发表讲话；加拿大央行公布利率决定
			第四季度 GDP 年率	月	1.7%	—	
	18:00	欧元区	1月零售销售月率	月	-1.6%	0.5%	
	21:15	美国	2月 ADP 就业人数变动(千人)	月	291	178	
3月5日	21:30	美国	上周季调后初请失业金人数(千人)(至 0229)	周	219	—	美联储公布经济状况褐皮书；纽约联储主席威廉姆斯发表讲话
	23:00		1月耐用品订单(月率)终值	月	-0.2%	—	
3月6日	8:30	澳大利亚	1月季调后零售销售(月率)	月	-0.5%	0.0%	第8届欧佩克与非欧佩克产油国部长级会议举行；加拿大央行行长波洛兹公布经济发展报告
	21:30	加拿大	1月贸易帐(十亿加元)	月	-0.37	—	
		美国	1月贸易帐(十亿美元)	月	-48.9	-48.8	
			2月季调后非农就业人口变动(千人)	月	225	195	
			2月失业率	月	3.6%	3.5%	

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
2020/2/27	韩国	维持基准利率在 1.25%不变
2020/2/25	匈牙利	将基准利率维持在 0.9%不变
2020/2/20	巴西	将定期存款准备金率自 31%下调至 25%
2020/2/20	印尼	下调基准利率 25 个基点至 4.75%
2020/2/20	阿根廷	将关键利率从 44%下调至 40%
2020/2/19	土耳其	降息 50 个基点至 10.75%
2020/2/14	秘鲁	维持基准利率为 2.25%不变
2020/2/14	阿根廷	降息 400 个基点至 44%，新利率将自 2 月 18 日起生效
2020/2/14	墨西哥	降息 25 个基点至 7%，为连续第五次会议降息
2020/2/12	瑞典	维持基准利率在 0.00%不变
2020/2/12	新西兰	维持 2 月官方现金利率在 1%不变
2020/2/7	俄罗斯	降息 25 个基点至 6.00%
2020/2/6	捷克	上调关键利率至 2.25%
2020/2/6	印度	将回购利率维持在 5.15%不变
2020/2/6	巴西	降息 25 个基点至 4.25%
2020/2/5	泰国	将基准利率从 1.25%下调至 1.00%
2020/1/31	哥伦比亚	维持隔夜利率在 4.25%不变
2020/1/30	英国	维持基准利率在 0.75%不变
2020/1/30	阿根廷	将基准利率下限从 50%降至 48%
2020/1/30	斯里兰卡	将常设贷款利率下调至 7.500%
2020/1/30	智利	维持基准利率在 1.75%不变
2020/1/30	美联储	维持利率区间为 1.50%-1.75%不变；将超额准备金利率上调 5 个基点至 1.6%；维持贴现利率在 2.25%不变
2020/1/24	阿根廷	维持货币政策利率不变
2020/1/17	韩国	维持关键利率在 1.25%不变，已连续 3 个月
2020/1/17	埃及	将基准利率维持在 12.25%不变
2020/1/17	阿根廷	将基准利率由 52%下调至 50%
2020/1/16	南非	降息 25 个基点至 6.25%
2020/1/10	秘鲁	维持参考利率在 2.25%不变
2019/12/28	土耳其	下调本币里拉信用卡的月利率至 1.40%，下调信用卡外币债务的利率至 1.12%，下调本币里拉延迟付款利率至 1.70%，下调外币延迟付款的利率至 1.42%
2019/12/20	墨西哥	将隔夜利率从 7.50%下调至 7.25%，为年内第四次降息
2019/12/19	英国	维持基准利率 0.75%不变
2019/12/19	挪威	维持基准利率在 1.50%不变
2019/12/19	印尼	维持基准利率 5%不变，维持贷款工具利率 5.75%不变，维持存款工具利率 4.25%不变
2019/12/19	日本	维持政策利率在 -0.1%不变，维持资产购买规模不变，维持 10 年期日本国债收益率目标在 0%左右
2019/12/19	泰国	维持指标利率在 1.25%不变
2019/12/13	俄罗斯	降息 25 个基点至 6.25%

新冠疫情影响显现，2月 PMI 全线暴跌

受新冠肺炎疫情的影响，春节后全国企业复工复产延迟，导致2月中国制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 均创了有统计以来的最低记录。其中，制造业 PMI 为 35.7，非制造业 PMI 为 29.6，综合 PMI 为 28.9。

从数据来看，此次疫情对中国经济和制造业的冲击甚至超过了 2008 年全球金融危机。制造业 PMI 此前的新低即为 2008 年 11 月的 38.8。

1. 延期复工复产拖累制造业 PMI

从分项指标来看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均跌破荣枯线。其中，生产指数为 27.8%，较上月下降 23.5 个百分点；新订单指数为 29.3%，比上月下降 22.1 个百分点；采购量指数为 29.3%，较上月下降 22.3 个百分点；从业人员指数为 31.8%，较上月下降 15.7 个百分点。此外，外贸领域的新出口订单指数和进口指数分别为 28.7% 和 31.9%，较上月下降 20.0 和 17.1 个百分点。

2 月的制造业 PMI 呈现出以下四个特点。

一是保障基本民生的行业受影响相对较小。本月制造业 21 个行业 PMI 均落入收缩区间，但各行业受影响程度不同。其中，化学纤维、通用设备、专用设备、汽车等行业 PMI 落至 30.0% 以下；在稳产保供政策支持下，保障人民群众基本生活需求的农副食品加工、食品及酒饮料精制茶等行业 PMI 保持在 42.0% 以上，提供卫生健康与医疗保障的医药制造业 PMI 为 39.7%，均高于制造业总体水平，受影响相对较小。

二是新订单指数下降幅度小于生产指数。从上述数据可以看到，新订单指数高于生产指数 1.5 个百分点，表明制造业需求情况相对较好。调查的 21 个行业中，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、医药等 15 个行业新订单指数高于生产指数，尤其是农副食品加工业新订单指数仍处于扩张区间。

三是制造业进出口压力加大。部分调查企业反映，受疫情影响，订单取消、延迟交货等情况有所增加。

四是大、中、小型企业 PMI 普遍回落。大、中、小型企业 PMI 分别为 36.3%、35.5% 和 34.1%，比上月下降 14.1、14.6 和 14.5 个百分点。

值得一提的是，制造业 PMI 各企业上报的数据是 2 月 26 日汇总的，在这一时间点仍有大量企业没有复工，受招工、原材料、产业链配套、运输等问题影响，即便开工产能利用率也很低。

2. 疫情对非制造业 PMI 冲击更大

相比于制造业，住宿餐饮、文体旅游等服务型行业在此次疫情中所受到的冲击更大，因此 2 月的非制造业 PMI 的降幅更是低于制造业 PMI 多达 6 个百分点。

服务业商务活动指数为 30.1%，比上月下降 23.0 个百分点。在调查的 21 个行业中，有 19 个行业的商务活动指数位于收缩区间，但金融业商务活动指数为 50.1%，继续保持在扩张区间，对疫情防控和经济社会发展发挥了重要作用。电信、互联网软件行业商务活动指数虽有所回落，但在云办公、在线教育和远程医疗等新业态新技术的支撑下，明显好于服务业总体水平，分别高于服务业商务活动指数 13.2 和 11.3 个百分点。交通运输、住宿餐饮、旅游和居民服务等人员聚集性强的消费行业需求骤减，商务活动指数均落至 20.0% 以下。

建筑业生产经营活动放缓。建筑业商务活动指数和新订单指数分别为 26.6% 和 23.8%，较上月下降 33.1 和 30.0 个百分点。从市场预期看，业务活动预期指数为 41.8%，较上月下降 22.6 个百分点，但其中土木工程建筑业业务活动预期指数为 51.8%，保持在临界点以

上，表明相关企业对行业恢复发展有信心。

3. 疫情冲击是暂时性的

整体来看，本月制造业 PMI 大幅回落主要是受疫情短期冲击，但回落处于预期范围内。从 1 月份 PMI 来看，经济平稳发展，市场需求扩张有所加快，企业预期向好，这种稳定向好发展的势头，受疫情影响目前出现暂时断点。

随着疫情逐渐被控制和好转，给生产带来的负面影响正在逐步减弱，企业复工率回升较快，市场信心稳步恢复，经济稳定向好发展势头还会延续。采购经理调查显示，大中型企业 3 月底复工率将升至 90.8%，其中制造业为 94.7%，分别比当前上升 11.9 和 9.1 个百分点。近期针对疫情出台的减税降费、金融服务、租金减免、稳岗就业补助，特别是支持中小微企业渡难关等一系列政策措施逐步落实，将有效纾解疫情给企业生产经营带来的困难，进一步提振企业信心，加快企业复工复产步伐，加之疫情之下被抑制的需求也会被逐渐释放，投资、消费和出口也将随之加快恢复性增长。预计 3 月份我国采购经理指数将会改善。

表 1：中国制造业 PMI 及构成指数（经季节调整）

单位：%

	PMI	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间
2018 年 12 月	49.4	50.8	49.7	47.1	48.0	50.4
2019 年 1 月	49.5	50.9	49.6	48.1	47.8	50.1
2019 年 2 月	49.2	49.5	50.6	46.3	47.5	49.8
2019 年 3 月	50.5	52.7	51.6	48.4	47.6	50.2
2019 年 4 月	50.1	52.1	51.4	47.2	47.2	49.9
2019 年 5 月	49.4	51.7	49.8	47.4	47.0	50.9
2019 年 6 月	49.4	51.3	49.6	48.2	46.9	50.2
2019 年 7 月	49.7	52.1	49.8	48.0	47.1	50.1
2019 年 8 月	49.5	51.9	49.7	47.5	46.9	50.3
2019 年 9 月	49.8	52.3	50.5	47.6	47.0	50.5
2019 年 10 月	49.3	50.8	49.6	47.4	47.3	50.1
2019 年 11 月	50.2	52.6	51.3	47.8	47.3	50.5
2019 年 12 月	50.2	53.2	51.2	47.2	47.3	51.1

资料来源：国家统计局，中信期货研究部

表 2：非制造业商务活动指数（经季节调整）

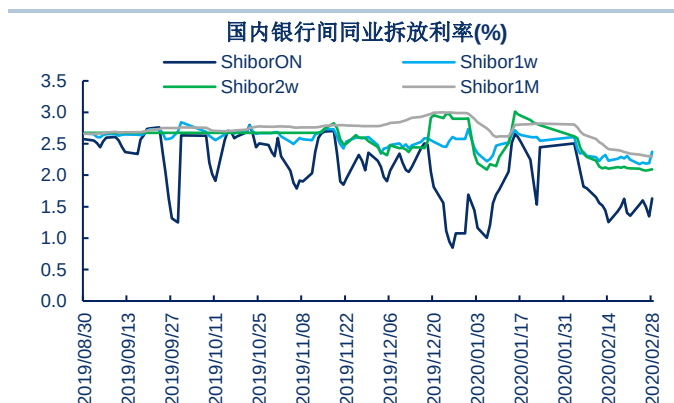
单位：%

	商务活动	新订单	投入品价格	销售价格	从业人员	业务活动预期
2018 年 12 月	53.8	50.4	50.1	47.8	48.5	60.8
2019 年 1 月	54.7	51.0	52.0	49.8	48.6	59.6
2019 年 2 月	54.3	50.7	52.7	50.1	48.6	61.5
2019 年 3 月	54.8	52.5	52.5	51.0	48.7	61.1
2019 年 4 月	54.3	50.8	53.0	50.5	48.7	60.3
2019 年 5 月	54.3	50.3	52.2	49.9	48.3	60.2
2019 年 6 月	54.2	51.5	51.5	49.7	48.2	60.6
2019 年 7 月	53.7	50.4	52.9	50.6	48.7	59.8
2019 年 8 月	53.8	50.1	50.8	49.1	48.9	60.4
2019 年 9 月	53.7	50.5	52.8	50.0	48.2	59.7
2019 年 10 月	52.8	49.4	51.3	48.9	48.2	60.7
2019 年 11 月	54.4	51.3	53.2	51.3	49.0	61.0
2019 年 12 月	53.5	50.4	52.4	50.3	48.3	59.1

资料来源：国家统计局，中信期货研究部

国内&全球市场流动性观察：

图4：国内银行间同业拆放 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图5：国内银行间同业拆放周变化 单位：bp

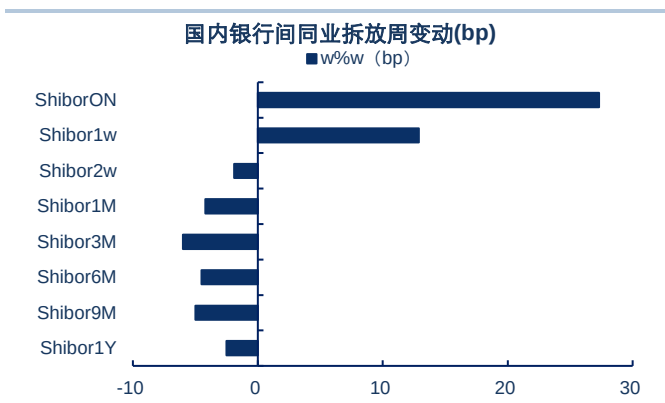
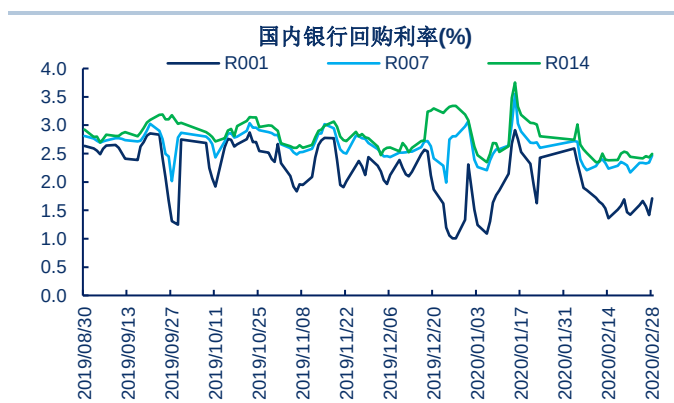


图6：国内银行回购利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图7：国内银行回购利率周变化 单位：bp

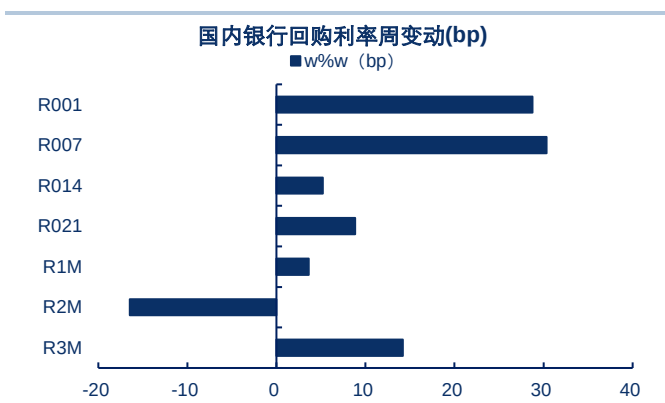


图8：国内国债利率 单位：%

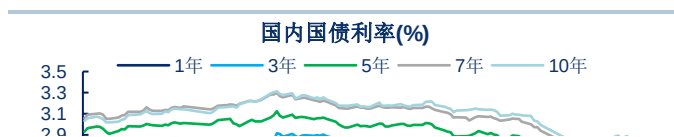
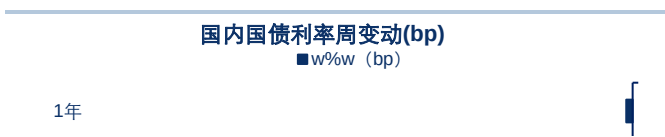


图9：国内国债利率周变化 单位：bp



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_6907

