



宏观金融商品**周**报

INVESTMENT OUTLOOK



中财期货研究院

2020年2月10日 总第四十二期

目录

宏观：经济短期承压 流动性保持宽松.....	2
国债：多头继续持有.....	11
股指：市场情绪部分宣泄 复工潮迎来考验.....	17
贵金属：金价或震荡上行.....	22

经济短期承压 流动性保持宽松

宏观周报

2019年2月10日

■ 要点

- 1月财新制造业PMI为51.1，环比下滑0.4个百分点
- 2019年全国规模以上工业企业实现利润总额61995.5亿元，比上年下降3.3%
- 受新冠疫情影响，节后复工节奏明显受阻
- 央行下调7天和14天逆回购利率各10bp至2.40%和2.55%
- 财政部联合多部门：首次实施专项再贷款与财政贴息，企业融资成本将降至1.6%以下
- 国务院关税税则委员会决定，调降对原产于美国约750亿美元进口商品关税
- 欧元区1月制造业边际改善
- 美国1月非农就业超预期，劳动力市场继续稳健
- 新兴市场央行宽松节奏加快
- 美国参议院否决特朗普弹劾条款

■ 评论

1月财新制造业PMI下滑0.4个百分点，与官方PMI一致；2019年工业利润下滑3.3%，受销售回落、成本上升等因素影响。受新冠疫情影响，节后复工延迟；央行下调OMO利率，节后第一周流动性条件有所宽松，预计2月LPR利率有望调降；财政部将支持保供利率降至1.6%以下；在疫情冲击和稳增长的背景下，逆周期政策加码，疫情拐点确认后经济边际预期将好转。

美国1月新增非农就业22.5万远好于市场预期，有望支撑消费。欧元区1月制造业边际改善，但2月甚至3月制造业的复苏趋势一定程度将受到新冠肺炎疫情冲击。疫情对与中国关联度较大经济体有一定冲击，新兴市场央行宽松节奏加快。

■ 本周关注

中国1月物价及金融数据；欧、美1月CPI；新型冠状病毒疫情及复工情况；中美贸易进展

一、OMO 利率调降，流动性条件宽松

2月3日，央行宣布通过逆回购投放1.2万亿元、并下调7天和14天逆回购利率各10个bp至2.40%和2.55%；累计净投放5200亿元（对比去年同期净回笼1.06万亿元）。银行间7天回购利率下降39bp至2.21%。10年期国债收益率下降19bp至2.80%。流动性条件有所宽松。在“新冠”疫情对经济带来“急性”冲击的背景下，央行及其他部委在周末已经明确表示将加大流动性支持，并降低融资成本。综合看，央行今天流动性投放市场预期之中，逆回购利率下调略超预期。央行选择用短期逆回购、而非降准来增加流动性投放，除了下调利率的操作外，可能也隐含着对疫情影响冲击较为“短期”的判断。

二、财新 PMI 回落，工业利润下降

1月财新制造业PMI为51.1，环比下滑0.4个百分点，与官方PMI回落一致，显示景气度下降；1月财新服务业PMI录得51.8，回落0.7个百分点，为2019年11月以来最低。制造业、服务业景气度双双回落，拖累财新中国综合PMI下降0.7个百分点至51.9；经济回升弹性不足，加之新冠肺炎疫情蔓延，经济承压，需要政策维护企业家信心回升的初步势头。

2019年，规模以上工业企业实现利润总额61995.5亿元，比上年下降3.3%，主要受以下因素影响：一是工业产品销售增速回落。2019年，规模以上工业企业营业收入增长3.8%，增速比上年回落4.8个百分点。二是成本上升挤压利润空间。2019年，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.08元，比上年增加0.18元，主要是原材料、用工成本上升。三是钢铁、石化、汽车等重点行业利润下降拉动作用明显。2019年，钢铁、化工、汽车、石油加工行业利润比上年分别下降37.6%、25.6%、15.9%和42.5%，合计影响规模以上工业企业利润增速比上年下降7.4个百分点。四是个别行业及企业大幅计提资产减值损失。

国务院常务会议决定，在前期措施基础上，再推出一批支持保供的财税金融政策。对防控重点物资生产企业扩大产能购置设备允许税前一次性扣除，全额退还期间增值税增量留抵税额。用好专项再贷款政策，支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业，提供优惠利率贷款，由财政再给予一半的贴息，确保企业贷款利率低于1.6%。

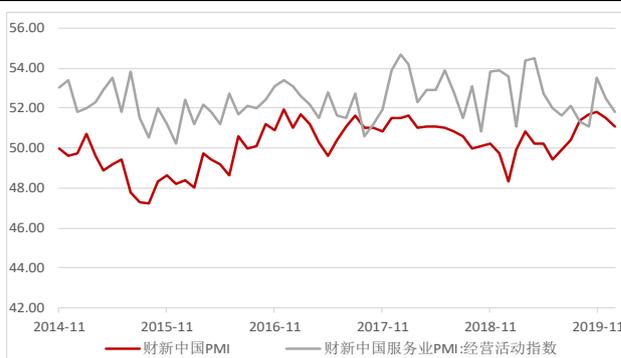
中国内地新冠肺炎确诊数量从2月2日的17,205上升至2月8日的33,738。近日全国新增确诊显露下降趋势，可能标志疫情进入“缓和期”。受疫情影响，节后大部分行业尚未复工。多省市助企纾困。近来宁夏、湖北、上海、南京和深圳等多个省市纷纷出台政策，帮助企业在疫情时期渡过难关，主要措施包括减免国有物业租金、延期缴纳社保、降低企业住房公积金缴存比例、贷款贴息、贷款利率下浮等。

图 1. 2019 年 12 月工业利润



数据来源: Wind, 中财期货研究院

图 2. 1 月财新 PMI 回落



数据来源: Wind, 中财期货研究院

国务院关税税则委员会决定, 调整对原产于美国约 750 亿美元进口商品的加征关税措施。自 2020 年 2 月 14 日 13 时 01 分起, 2019 年 9 月 1 日起已加征 10% 关税的商品, 加征税率调整为 5%; 已加征 5% 关税的商品, 加征税率调整为 2.5%。

1 月中国外汇储备小幅上升 76 亿美元至 3.12 万亿美元, 而 2019 年 12 月上升 123 亿美元。同时, 黄金储备连续四个月保持不变。1 月以美元计的外储小幅上升可能主要受益于资产价格变动, 随着新型冠状病毒疫情推升全球避险情绪, 1 月全球国债收益率全面回落、国债价格上升。

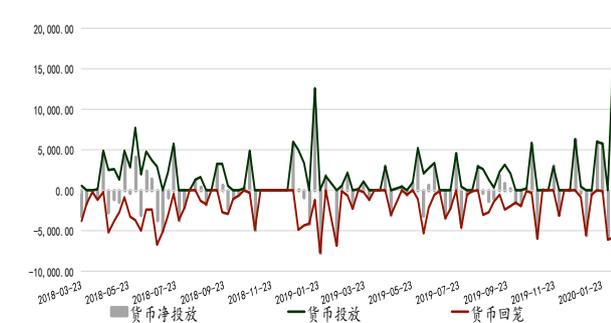
三、金融市场

3.1 流动性

具体来看 DR007 周度下降了 48.29bp 至 2.12%; 一年期 IRS 下降了 3.92bp 至 2.41%; 三个月 SHIBOR 下降了 -9.90bp 至 2.75%。

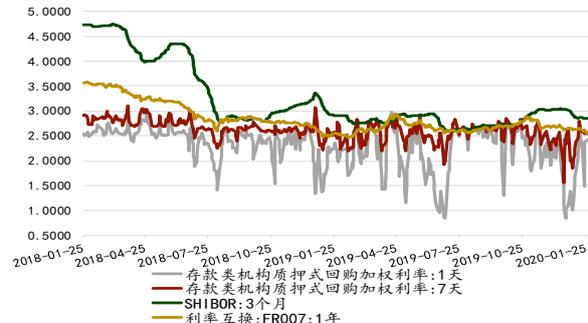
2 月 8 日至 2 月 14 日央行公开市场有 1.28 万亿元逆回购到期, 其中 2 月 10 日 (周一)、2 月 11 日 (周二) 分别到期 9000 亿元、3800 亿元; 无正回购和央票等到期。

图 3. 公开市场操作



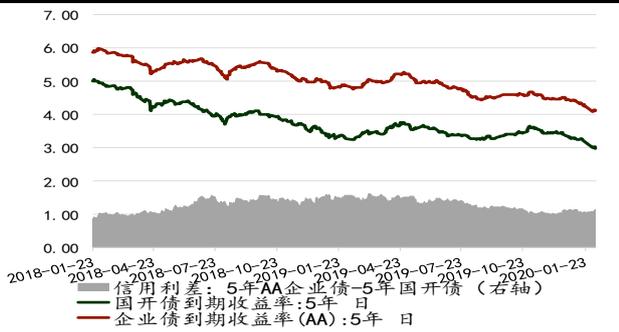
数据来源: Wind, 中财期货研究院

图 4. 利率



数据来源: Wind, 中财期货研究院

图 5. 信用利差

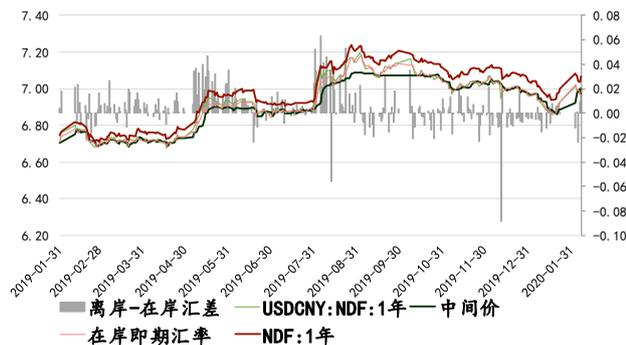


数据来源: Wind, 中财期货研究院

3.2 汇率

截至 2 月 7 日, 离岸人民币兑美元即期汇率收于 7.01, 上周 7.00; 在岸人民币兑美元即期汇率收于 6.98, 上周 6.93; 离岸一年期 NDF 收于 7.07, 上周 7.05; 截至 2 月 7 日, 人民币汇率指数收于 93。

图 6. 人民币兑美元汇率



数据来源: Wind, 中财期货研究院

图 7. 人民币汇率指数

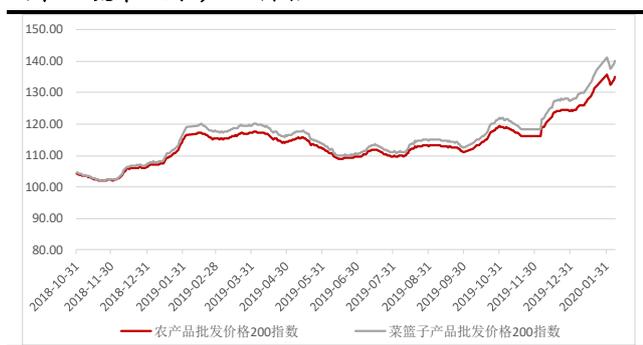


数据来源: Wind, 中财期货研究院

四、食品价格

截止 2 月 7 日, 猪肉(白条猪)价格上涨, 环比 4.41%, 前值-4.12%; 菜篮子产品批发价格 200 指数下降, 环比-0.59%; 农产品批发价格 200 指数下跌, 环比-0.53%。

图 8. 蔬菜及农产品价格



数据来源: Wind, 中财期货研究院

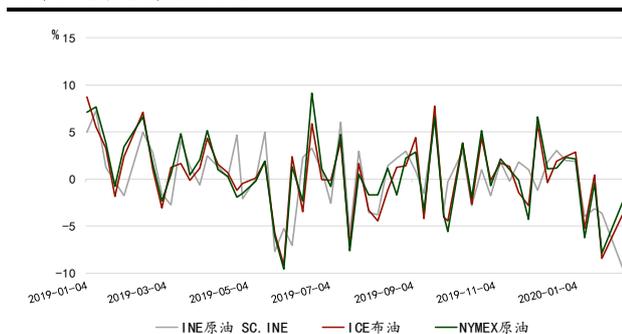
五、工业生产：重点行业跟踪

5.1 上游：

原油：截止 2 月 7 日，布伦特原油下降，幅度-8.42%，至 59.85；SC 原油下降，幅度-3.62%，至 447.20；WTI 原油下降，幅度-7.89%，至 54.20

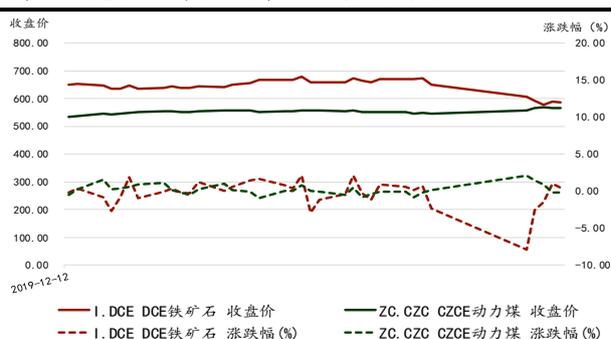
铁矿石与动力煤：截止 2 月 7 日，铁矿石价格下降，幅度-3.22%，至 587.00；动力煤价格上涨，幅度 1.54%，至 565.80。

图 9. 国际原油价格



数据来源: Wind, 中财期货研究院

图 10. 铁矿石与动力煤活跃合约价格



数据来源: Wind, 中财期货研究院

5.2 中游

高炉开工与电厂耗煤：截止 2 月 7 日当周，高炉开工率为 64.09%，较节前下跌，环比-2.76%，较上月末下降，月同比-1.24%；电厂耗煤 263.99 万吨，较上周下降，环比-11.68%，较去年同期下降，同比-0.14%。

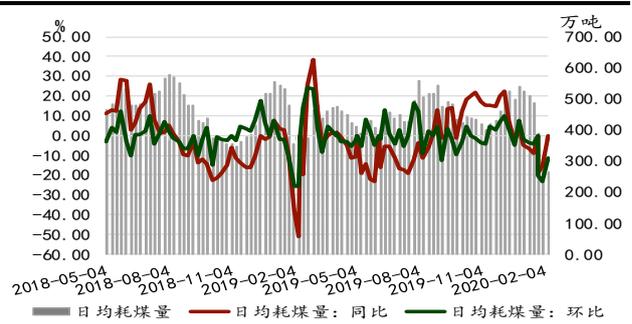
建材价格：螺纹钢价格较节前下降，环比-1.30%，库存较上周上涨，环比 9.75%。

图 11. 高炉开工率



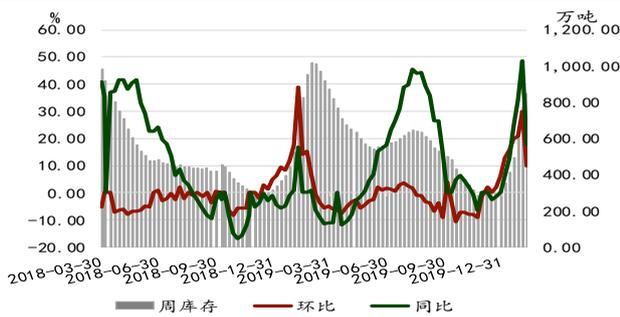
数据来源：Wind, 中财期货研究院

图 12. 电厂耗煤



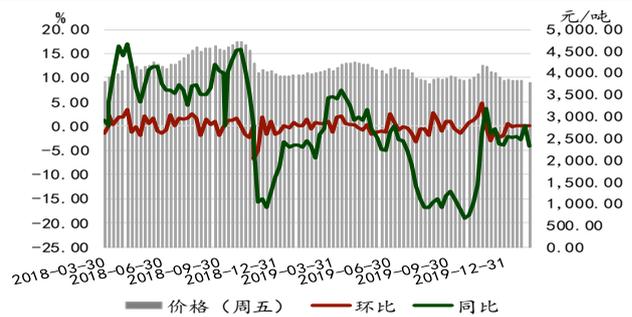
数据来源：Wind, 中财期货研究院

图 13. 螺纹钢库存



数据来源：Wind, 中财期货研究院

图 14. 螺纹钢价格



数据来源：Wind, 中财期货研究院

图 15. 水泥价格指数

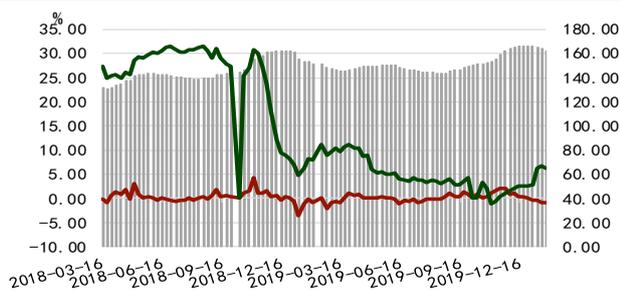
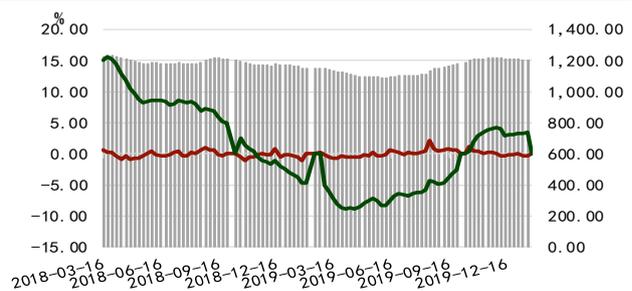


图 16. 玻璃价格指数



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_7396

