



产成品库存出现边际改善 中国制造业 PMI 稳居扩张区间

全球市场简评：

今日市场关注：

美国11月营建支出、12月ISM制造业PMI

全球宏观观察：

中国 12 月财新制造业 PMI 小幅回落无碍整体扩张趋势。昨日公布的中国 12 月财新制造业 PMI 为 51.5，相比前月小幅下滑 0.3，结束了此前的五连升，但是从绝对值而言仍然保持在 50 以上的扩张区，且明显高于 2019 年前三个季度的水平。此前公布的 12 月官方制造业 PMI 为 50.2，与前月持平。整体而言，我们注意到新出口订单略有下滑对新订单分项造成了拖累，但整体而言二者仍处于扩张区；新订单的扩张令厂商继续扩大生产，产出指数已经尽管有小幅回落，但已经连续半年维持在 50 以上；最值得关注的是，成品库存结束了两个月的下降，反弹至 50 以上，而采购库存则连续第四个月处于扩张区间，这说明需求的好转对生产形成了鼓舞，如果这一情形得以维持，则可以确认被动去库存向主动加库存的周期切换完成。从价格分项来看，12 月投入成本上升，这与原材料价格上涨及薪酬上涨有直接关系，但是从涨幅来看仍然有限，远低于长期均值，而成本的上升令出厂价格在今年下半年以来首次录得上升，这暗示 PPI 增速存在由负转正的可能性。总体而言，制造业边际改善日趋明显，对制造业乃至经济的稳增长具有重大意义。

欧美制造业几家欢喜几家愁。昨日下午至晚间陆续公布的欧元区及美国制造业 PMI 来看，各地区分化仍然明显。其中欧元区 12 月制造业 PMI 终值 46.3，高于预期和前值 45.9，德国 12 月制造业 PMI 终值 43.7，高于预期和前值 43.4，法国 12 月制造业 PMI 终值 50.4，略高于预期和前值 50.3。整体而言，欧美之间的贸易摩擦不断令外需环境恶化，欧元区最大经济体德国首当其冲，令法国独木难支。美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值 52.4，略低于预期和前值的 52.5 并且仍处于持续下降之中，可见美国亦无法从贸易摩擦中获得持续的好处，制造业对前景的预期愈发黯淡。

图 1： 国内商品

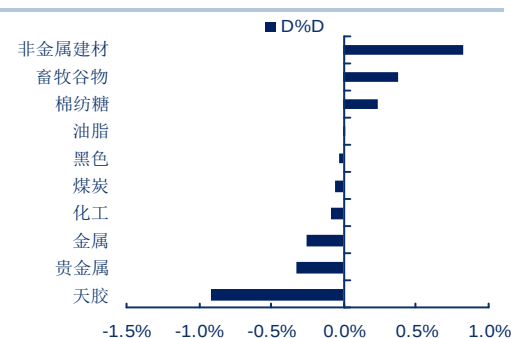


图 2： 全球商品

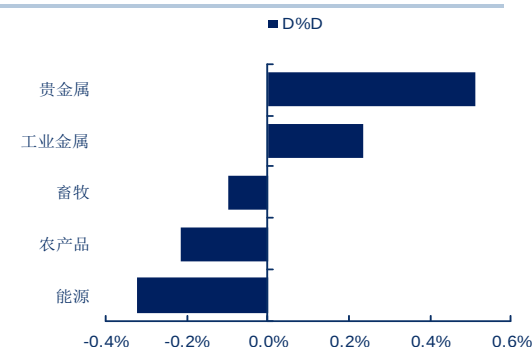
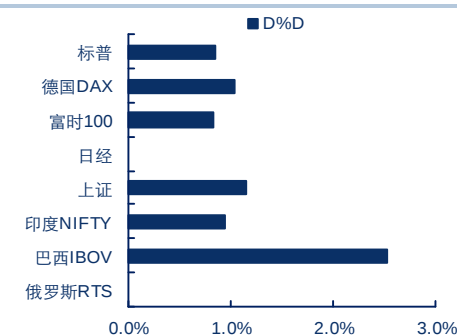


图 3： 全球股票



资料来源：Wind 中信期货研究部

数据观察：

表1: 国内品种

单位：%

国内商品(注 1)	涨跌幅	商品夜盘(注 2)	涨跌幅
强麦	1.81%	连豆	1.05%
铁矿	1.01%	豆油	1.00%
焦煤	0.90%	玻璃	0.74%
玉米淀粉	0.70%	沪银	0.62%
玻璃	0.54%	沪锡	0.56%
沪银	-1.31%	沪铝	-0.57%
鸡蛋	-1.30%	动煤	-0.50%
沪胶	-1.12%	沪铜	-0.45%
沪铅	-0.86%	螺纹	-0.08%
焦炭	-0.74%	热卷	-0.06%
沪深 300 期货	1.23%		
上证 50 期货	0.68%		
中证 500 期货	1.83%		
5 年期国债	-0.09%		
10 年期国债	-0.12%		

资料来源：Wind 中信期货研究部

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；其中，注1中品种的涨跌幅均为日盘收盘价对前一日日盘收盘价的涨跌幅，注2中品种的涨跌幅均为夜盘收盘价对日盘收盘价的涨跌幅。

表2: 全球品种

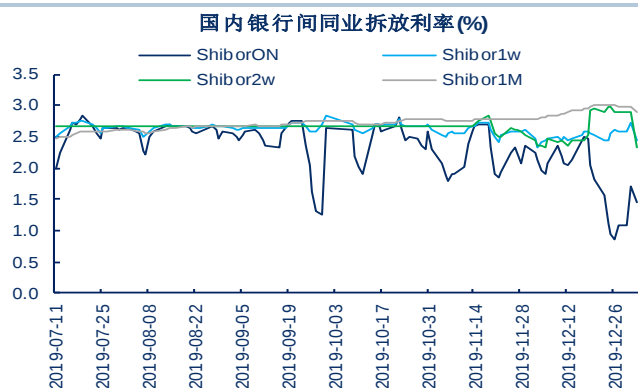
单位：%

全球商品	涨跌幅	全球股票	涨跌幅	外汇	涨跌幅
黄金	0.33%	标普 500	0.84%	美元指数	0.42%
白银	0.70%	德国 DAX	1.03%	欧元兑美元	-0.36%
铜	0.62%	富时 100	0.82%	美元兑日元	0.18%
镍	0.00%	日经 225	0.00%	英镑对美元	-0.82%
布伦特原油	0.38%	上证综指	0.33%	澳元兑美元	-0.34%
天然气	-3.06%	印度 NIFTY	0.93%	美元兑人民币	-0.02%
小麦	0.27%	巴西 IBOVESPA	2.53%		
大豆	0.08%	俄罗斯 RTS	0.00%		
瘦猪肉	0.18%				
咖啡	-2.00%				

资料来源：Wind 中信期货研究部

国内&全球市场流动性观察：

图 1： 国内银行间同业拆放(%)



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 2： 国内银行间同业拆放周变化 (bp)

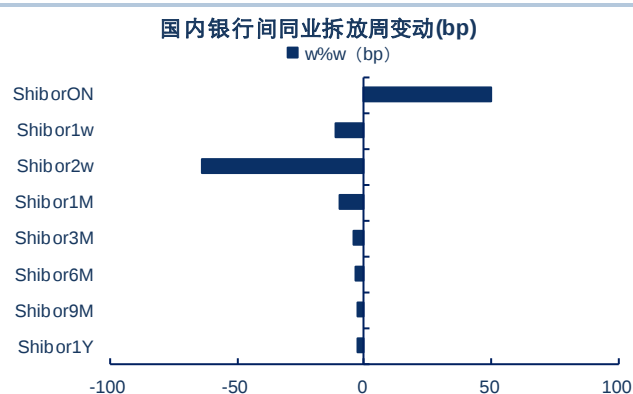
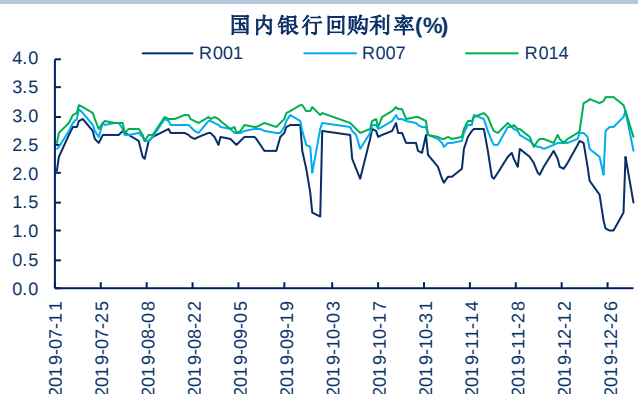


图 3： 国内银行回购利率(%)



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 4： 国内银行回购利率周变化 (bp)

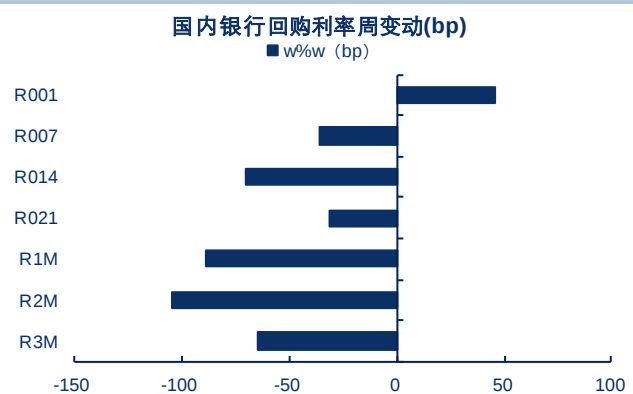
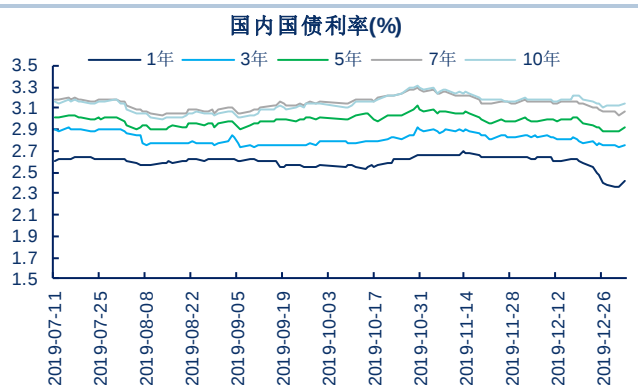


图 5： 国内国债利率(%)



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 6： 国内国债利率周变化 (bp)

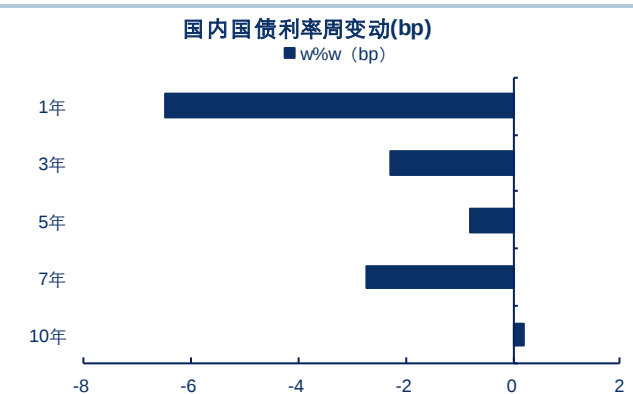
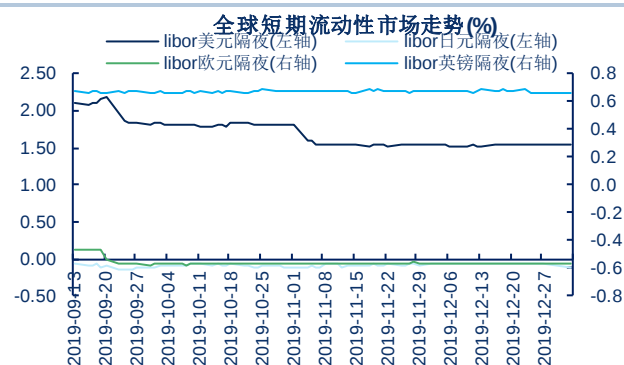


图 7： 全球短期流动性市场走势(%)



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 8： 全球短期流动性市场价格周变化 (bp)

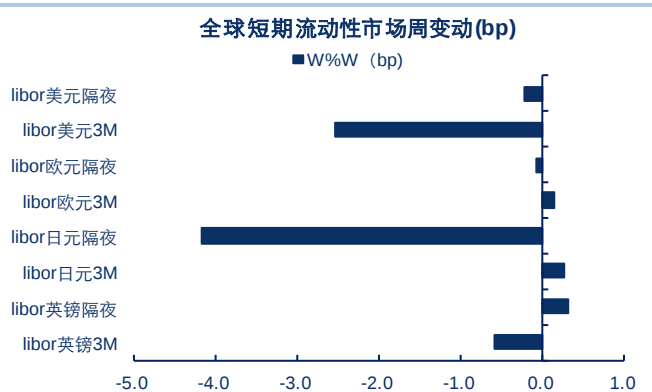
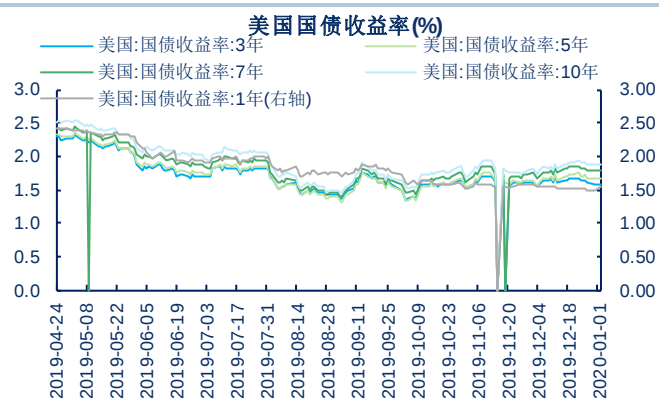
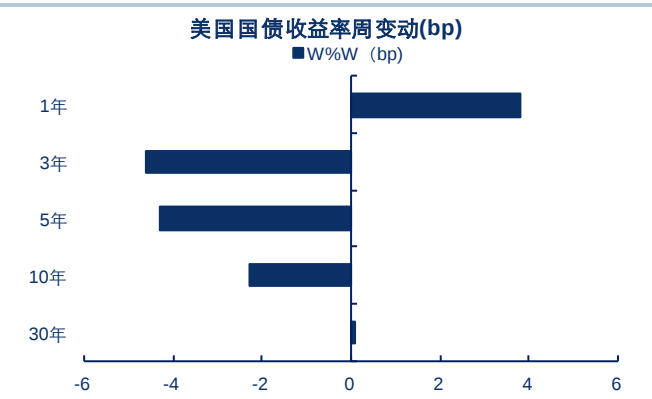


图 9： 美国国债收益率(%)



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 10： 美国国债收益率周变化 (bp)



国内商品市场跟踪：

图 11： 国内商品市场日度表现

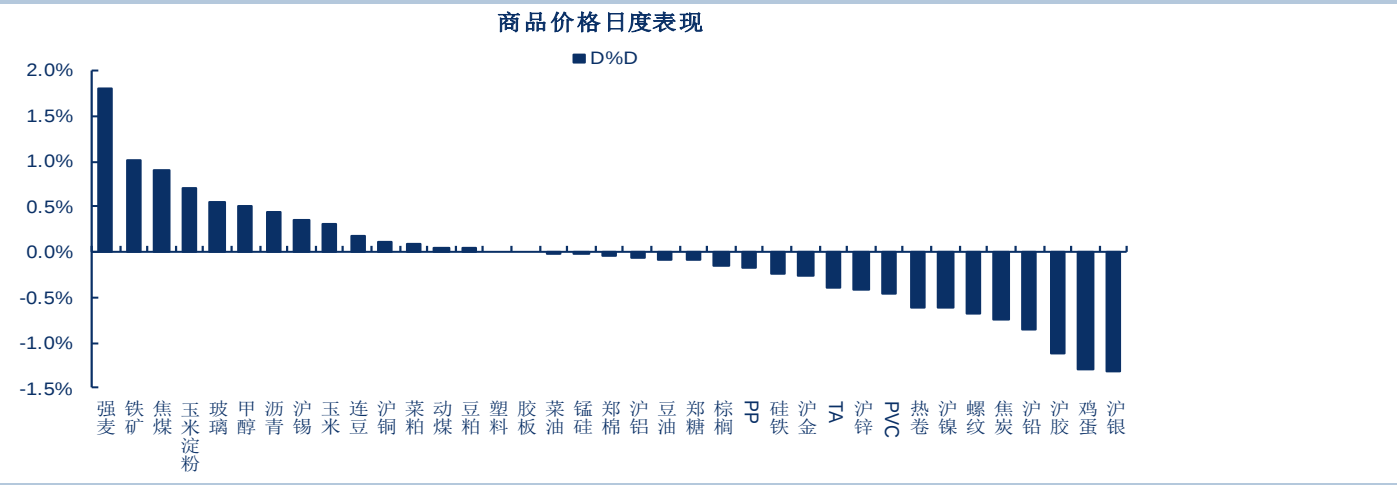
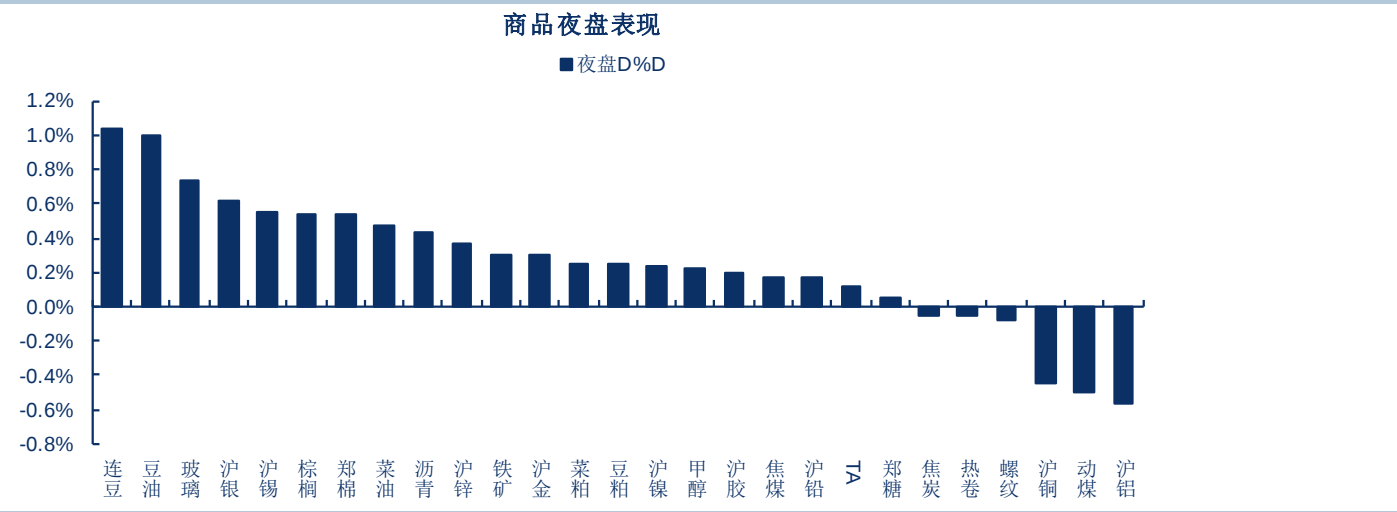
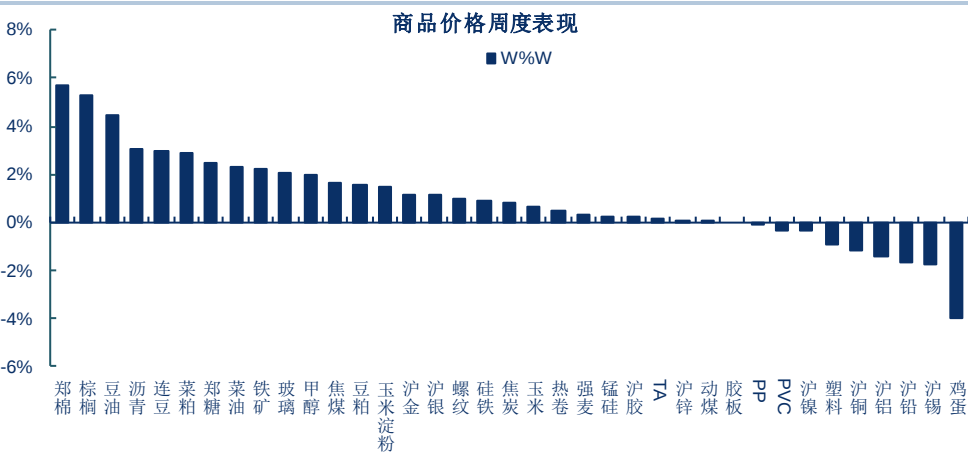


图 12： 国内商品市场夜盘表现



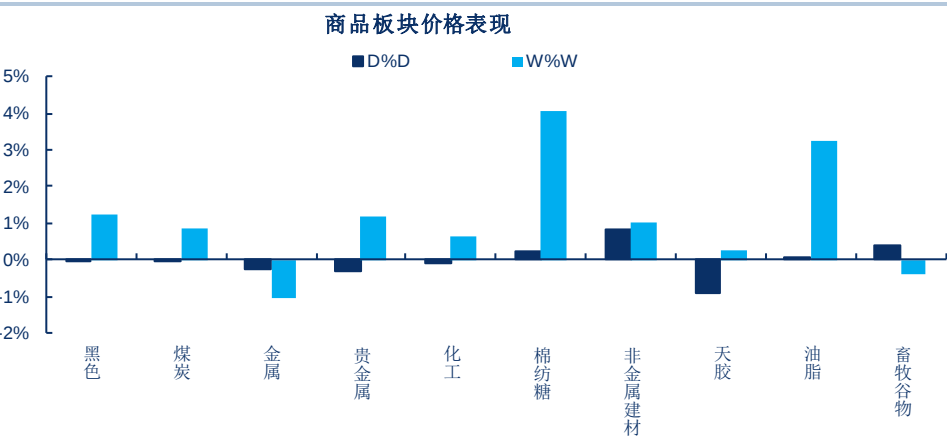
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 13： 国内商品市场周度表现



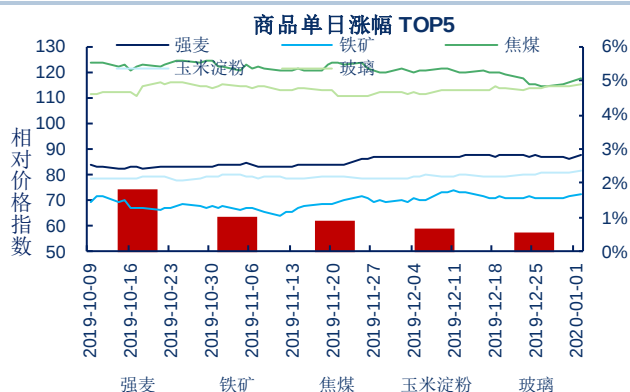
资料来源：Wind 中信期货研究部

图 14： 国内商品板块表现



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 15: 国内商品市场走势 (单日最好 5 品种)



资料来源: Wind 中信期货研究部

图 16: 国内商品市场走势 (单日最差 5 品种)

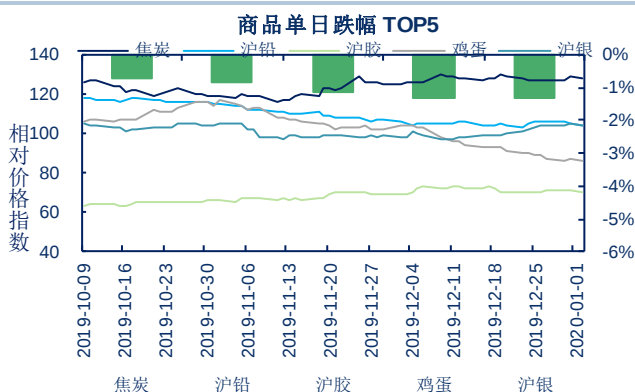
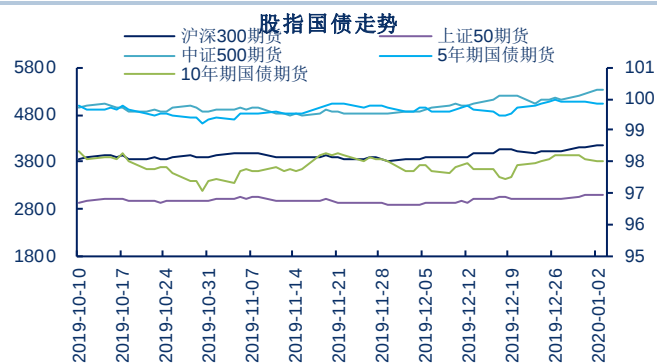
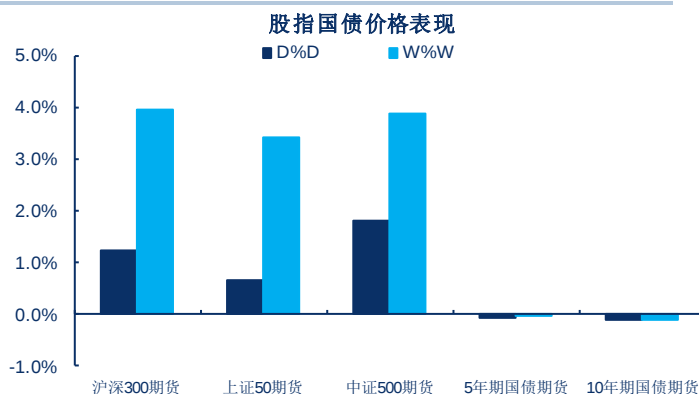


图 17: 国内股指国债市场走势



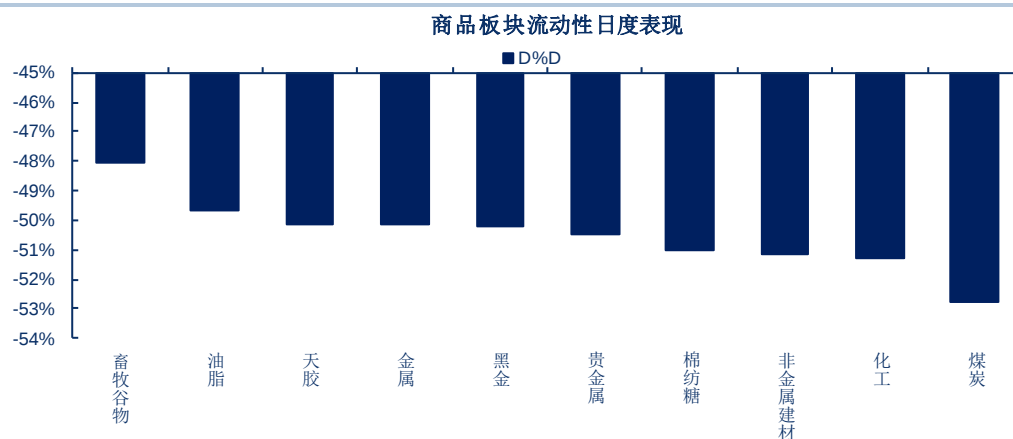
资料来源: Wind 中信期货研究部

图 18: 国内股指国债市场价格表现



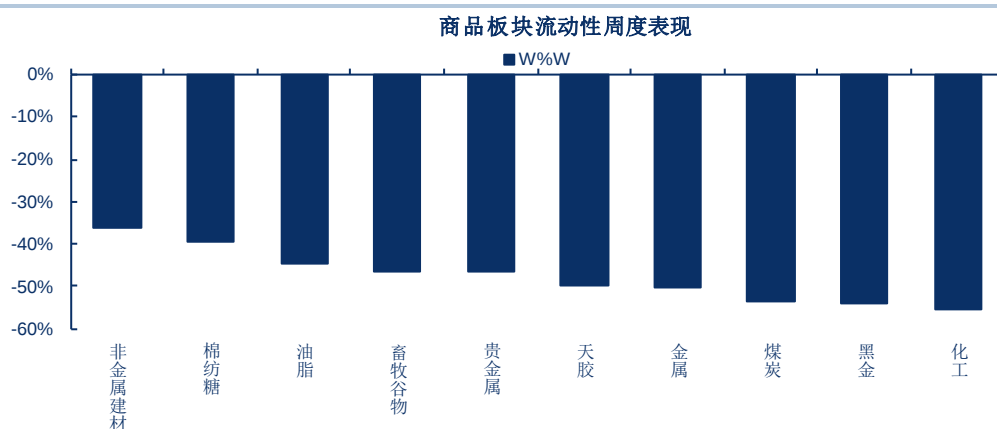
商品板块流动性变化：

图 19： 国内板块流动性日度表现



资料来源：Wind 中信期货研究部

图 20： 国内板块流动性周度表现



资料来源：Wind 中信期货研究部

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_8015

