光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

PMI季节性回落

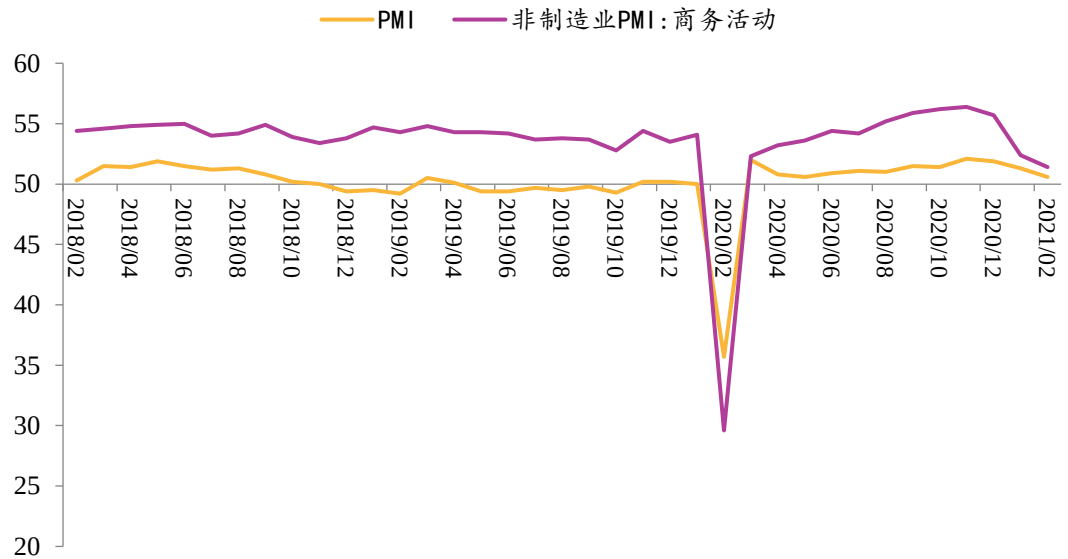
2021年2月28日

要点

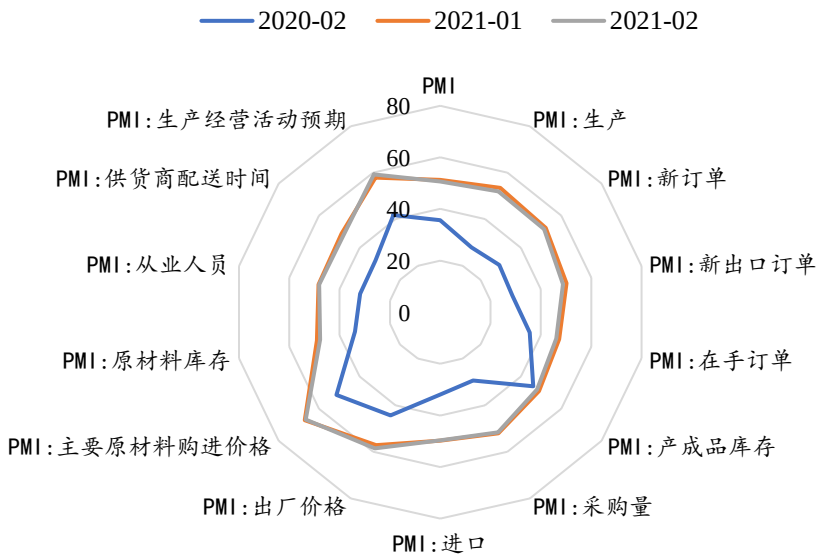
数据	（1）2月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.6%，低于上月0.7个百分点，连续12个月位于临界点以上，制造业景气水平较上月有所回落。 （2）上游：煤炭价格下跌、原油及金属价格上涨；下游：房地产成交回落；物价：猪肉价格继续下跌。 （3）流动性：截至2月25日，R007较上周降低25bp至2.29%，R001较上周提高30bp至1.7467%。利率债期限利差持续扩大，1年期国债利率较上周下降5.3bp至2.6%，10年期国债利率较上周上升1.4bp至3.27%。
政策	（1）新华社发布2021年中央一号文件，称要加快推进农业现代化，稳定大豆生产，多措并举发展油菜、花生等油料作物优化农产品贸易布局。实施农产品进口多元化战略，支持企业融入全球农产品供应链。实施乡村清洁能源建设工程，加大农村电网建设力度，推进燃气下乡。发展智慧农业，建立农业农村大数据体系。 （2）商务部表示，中国要积极考虑加入CPTPP，已与CPTPP的一些成员国进行了一些非正式的接触，也计划和其他成员再进行非正式接触，就涉及到的问题进行技术层面的沟通和交流。 （3）美国众议院预算委员会周一批准了1.9万亿美元新冠援助议案，预计本周稍晚可付诸众议院全体表决通过。美国参议院民主党领袖舒默稍晚表示，在参众两院的推动之下，有望在3月14日额外失业补贴计划到期前，由国会两院通过1.9万亿美元的新冠援助议案，并提交拜登总统签署成法。
观点	近期10年期美债收益率持续回升至1.5%，美元指数也明显回升，对全球股债汇市产生较大影响。随着疫情缓解、疫苗接种加快以及美国财政刺激力度加大，经济将加速复苏。从中长期看，美国通胀上行压力叠加财政扩张，则有可能推升利率中枢。
重点关注	（1）美国2月新增非农就业人数（3.5）

1 PMI季节性回落

图表1：PMI、非制造业PMI（%）



图表2：PMI细分项环比、同比（%）

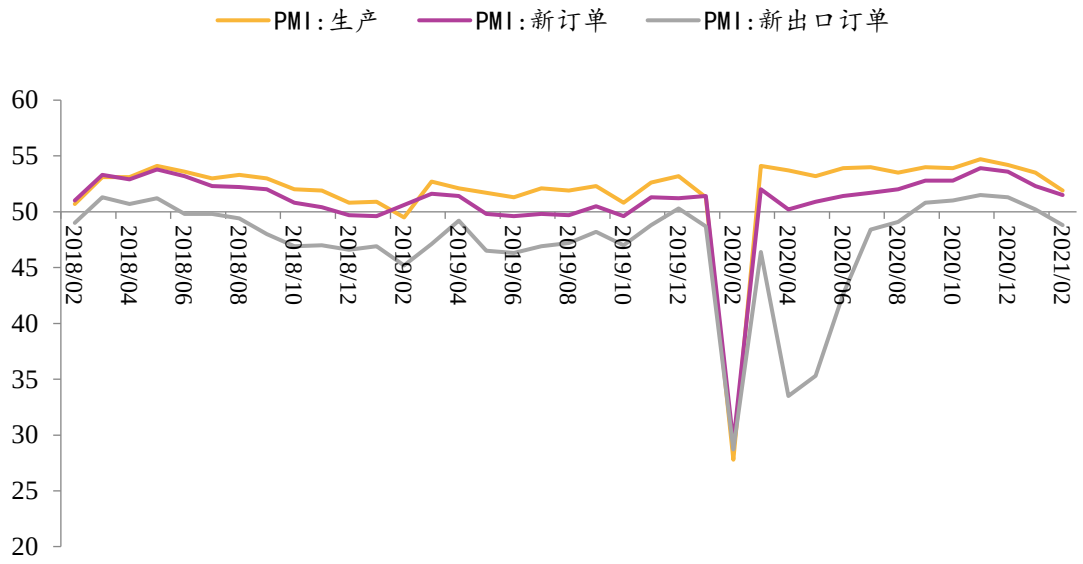


资料来源：Wind，光大期货研究所

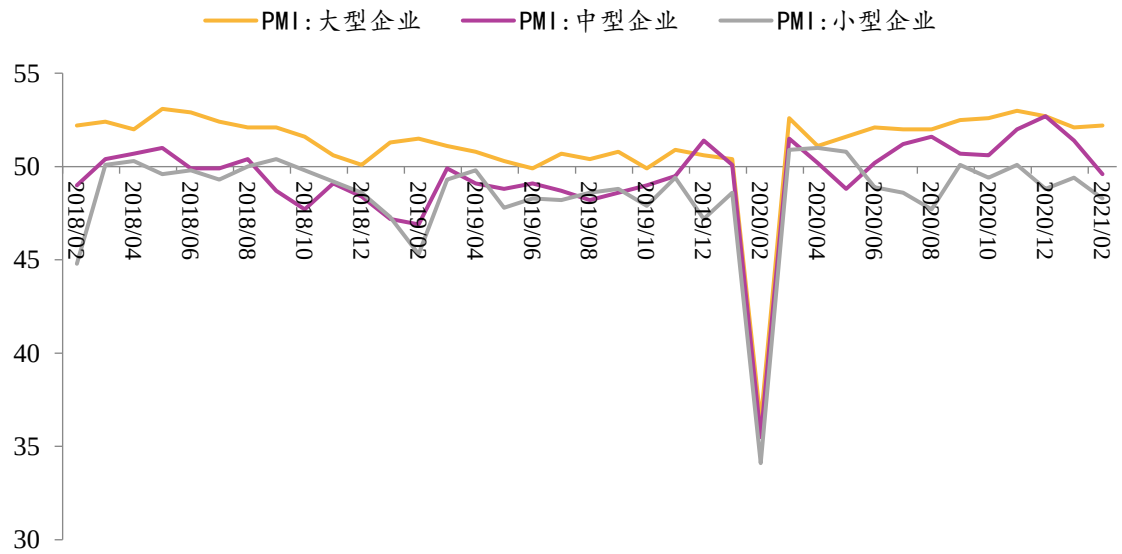
2月制造业PMI为50.6%，高于临界点。今年春节假日落在2月中旬，假日因素对本月企业生产经营影响较大，制造业市场活跃度有所下降，景气水平较上月回落。

1 PMI季节性回落

图表3：生产、新订单、新出口订单PMI（%）



图表4：大、中、小型企业PMI（%）

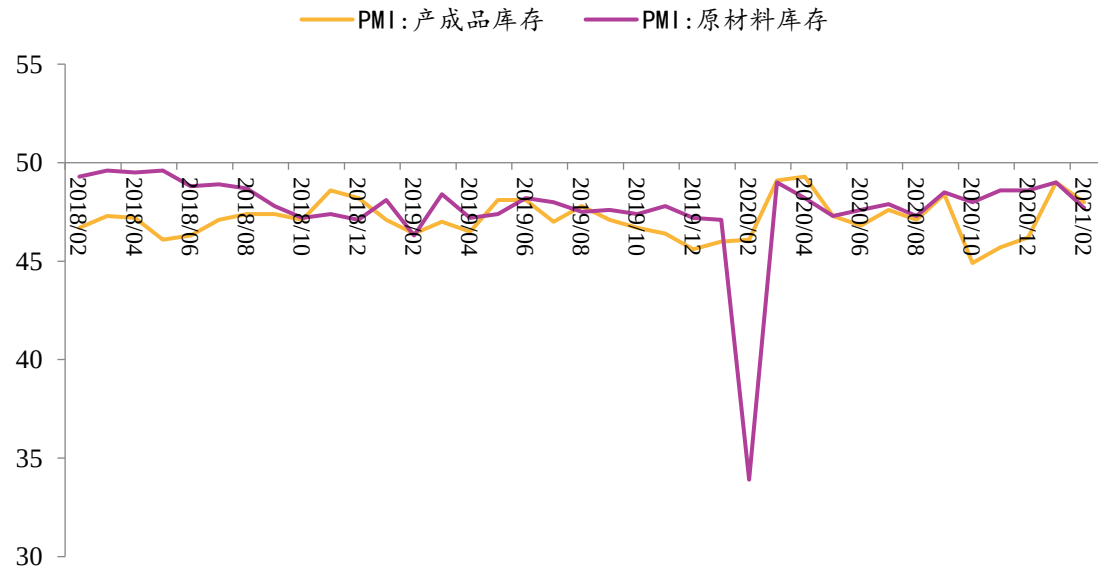


资料来源：Wind，光大期货研究所

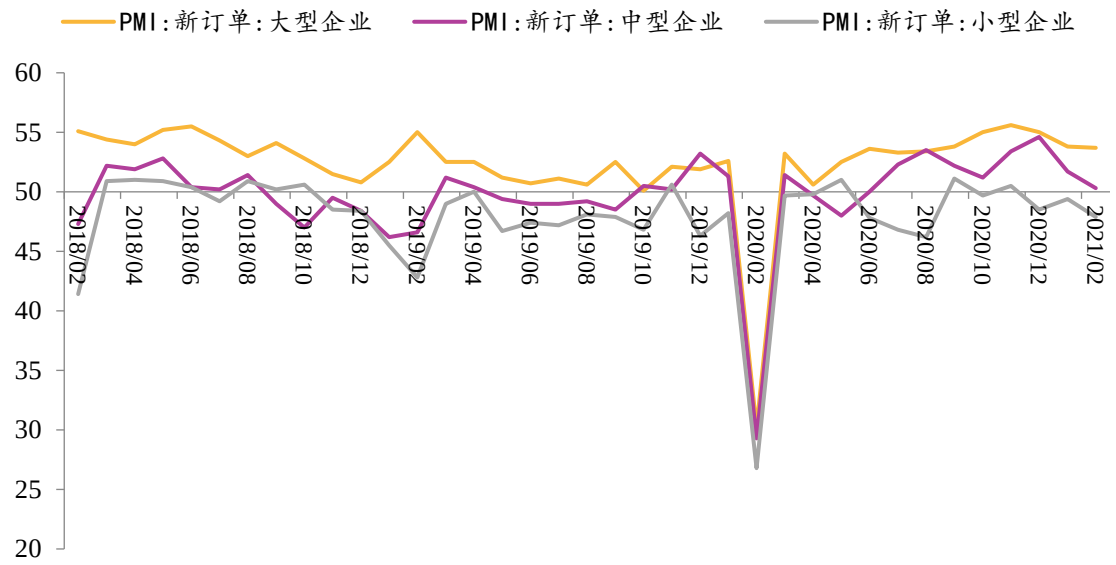
生产指数和新订单指数分别为51.9%和51.5%，较上月回落1.6和0.8个百分点，制造业产需两端扩张力度有所减弱，但继续保持在扩张区间。大型企业PMI为52.2%，较上月微升0.1个百分点，表明大型企业保持平稳扩张。中、小型企业受春节假日影响较为明显，本月PMI分别为49.6%和48.3%，低于上月1.8和1.1个百分点，企业生产经营活动较上月有所放缓。

1 PMI季节性回落

图表5：产成品、原材料库存PMI（%）



图表6：大、中、小型企业新订单PMI（单位：%）

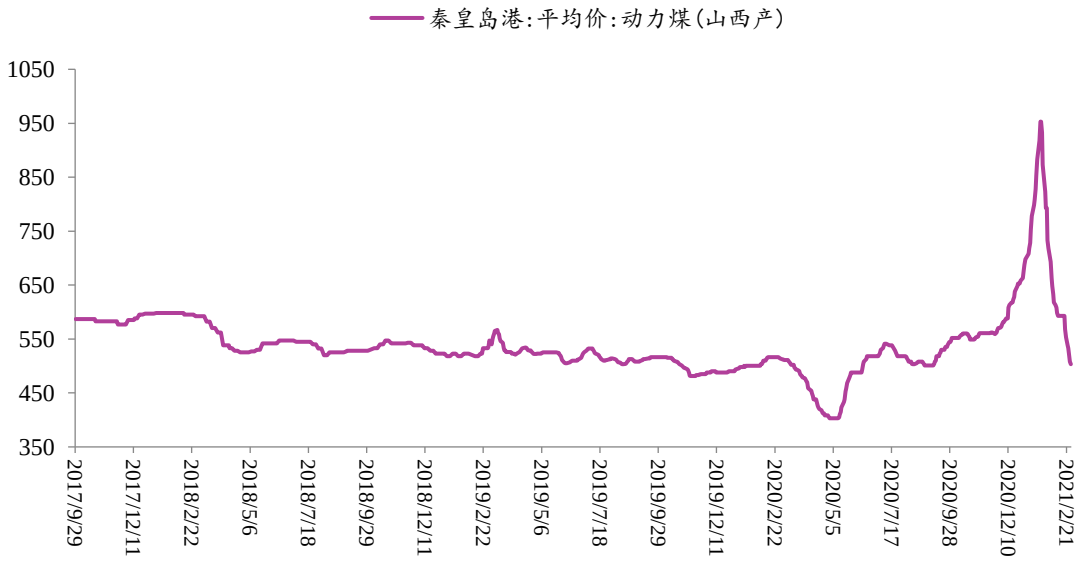


资料来源：Wind，光大期货研究所

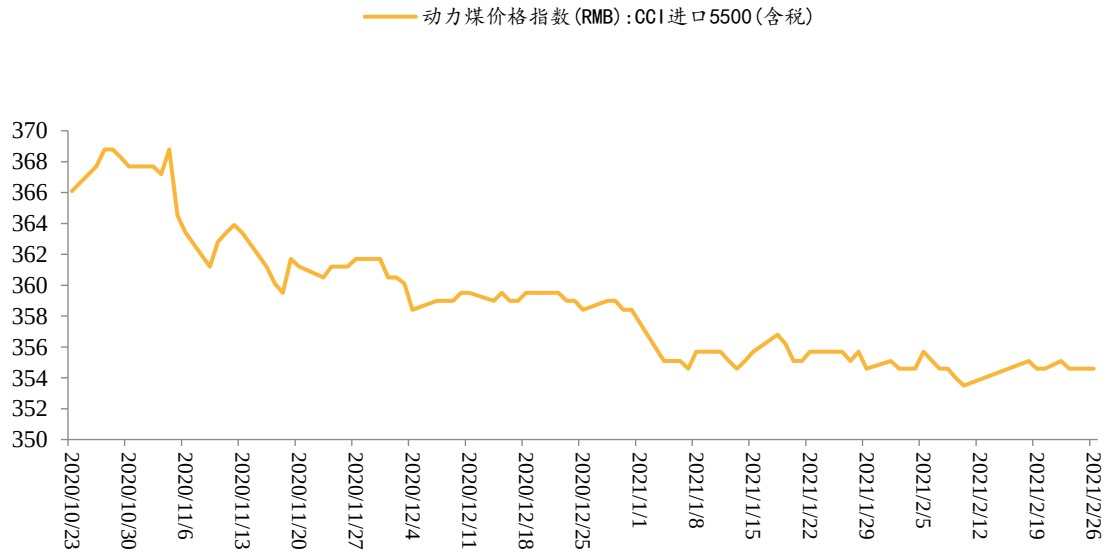
原材料库存指数为47.7%，比上月下降1.3个百分点，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量继续降低。

2.1 上游：煤炭价格回落

图表7：秦皇岛港煤价格（单位：元/吨）



图表8：动力煤价格指数（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

秦皇岛港煤价格回落。本周，秦皇岛港煤价格继续回落至503元/吨。

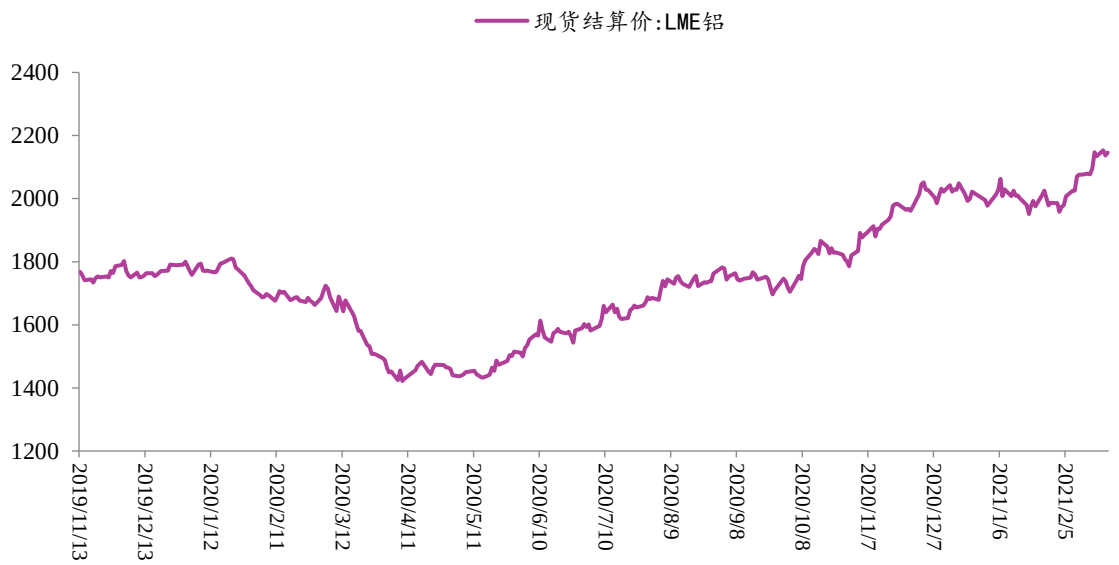
动力煤价格指数持平。本周，动力煤价格指数与上周持平为354.6元/吨。

2.2 上游：金属价格上行

图表9：LME铜现货结算价（单位：美元/吨）



图表10：LME铝现货结算价（单位：美元/吨）



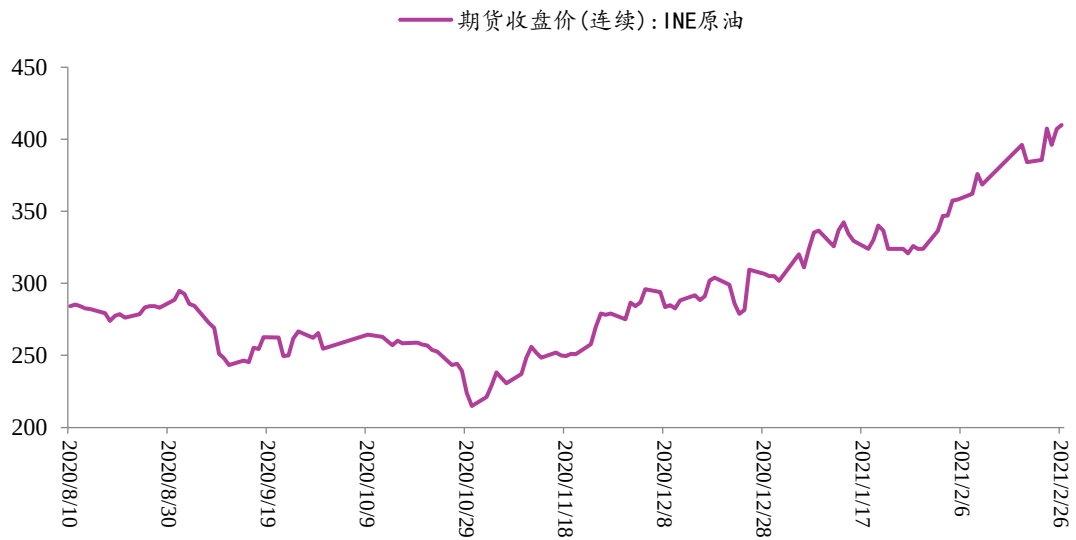
资料来源：Wind，光大期货研究所

LME铜价格上涨。本周，LME铜价格上涨至9286美元/吨。

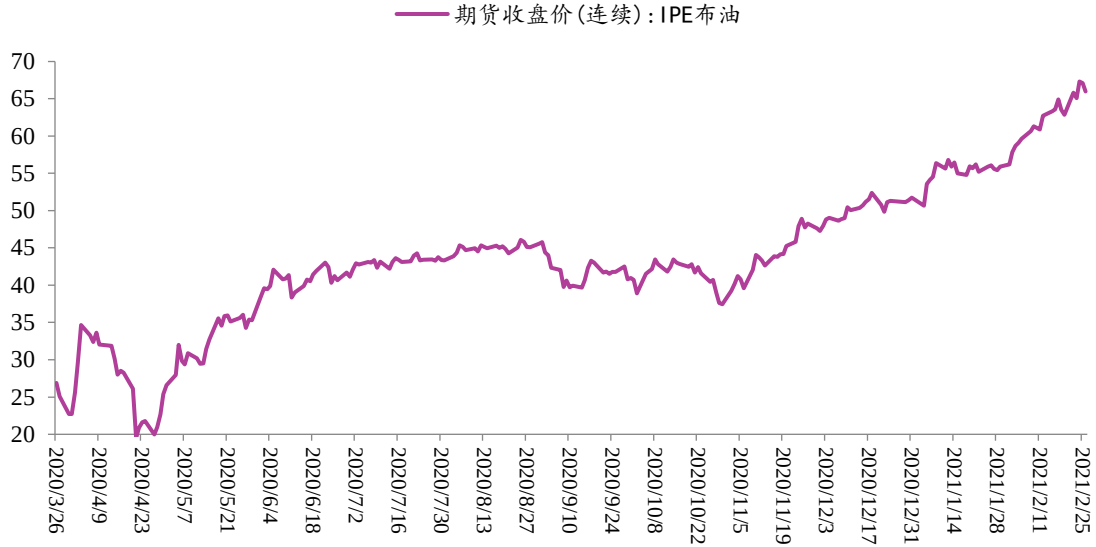
LME铝价格上涨。本周，LME铝价格上涨至2145美元/吨。

2.3 上游：原油价格上涨

图表11：INE原油期货收盘价（单位：元/桶）



图表12：IPE布油期货收盘价（单位：美元/桶）



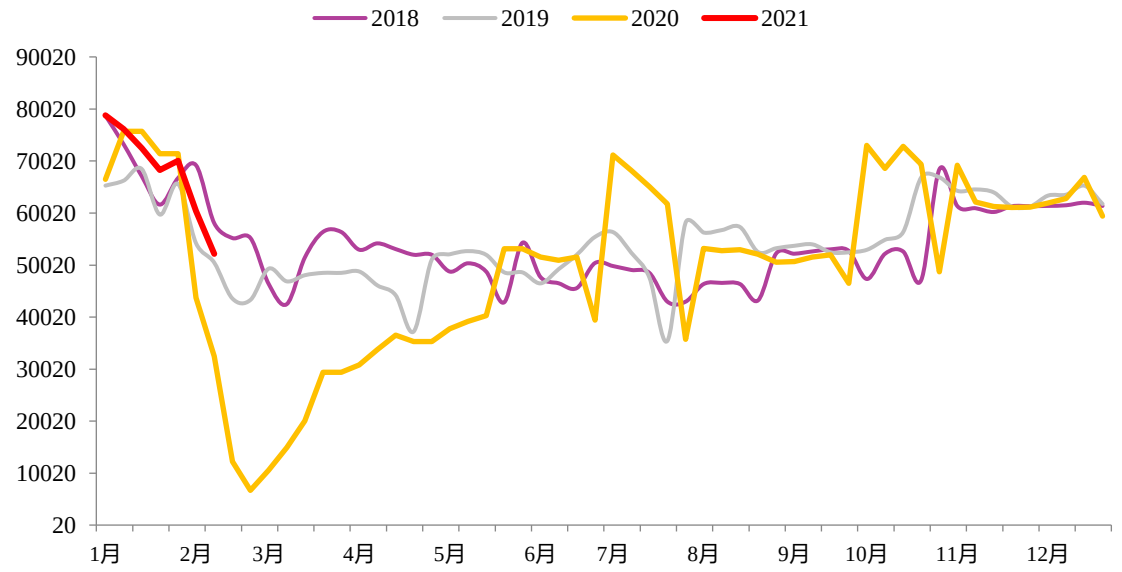
资料来源：Wind，光大期货研究所

INE原油期货收盘价上涨。本周，INE原油期货收盘价上行至410元/桶。

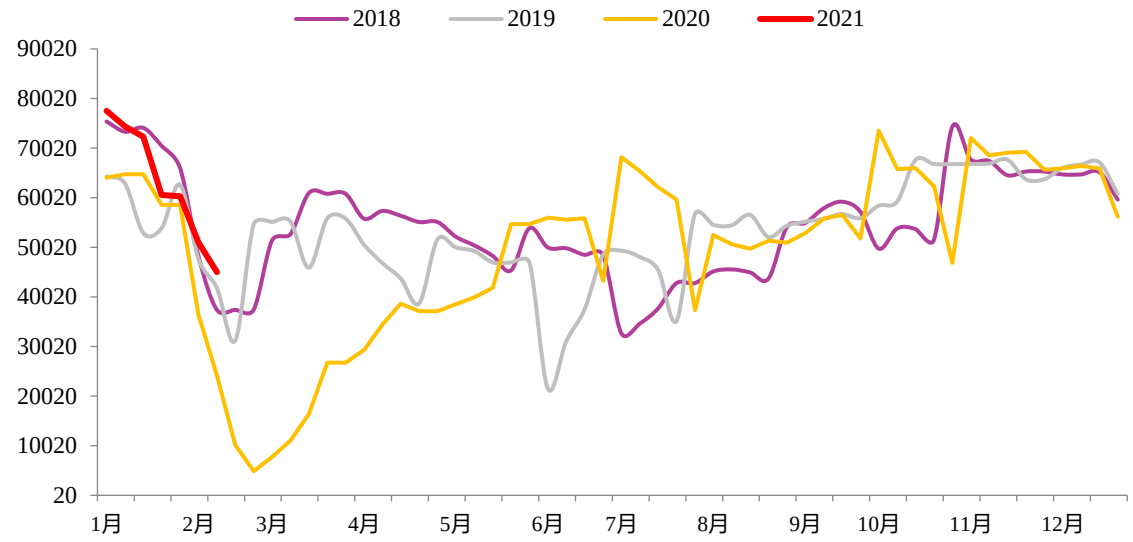
IPE布油期货收盘价上涨。本周，IPE布油期货收盘价上行至65.97美元/桶。

3.1 下游：乘用车零售下行

图表13：乘用车四周平均零售量（单位：量）



图表14：乘用车四周平均批发量（单位：量）

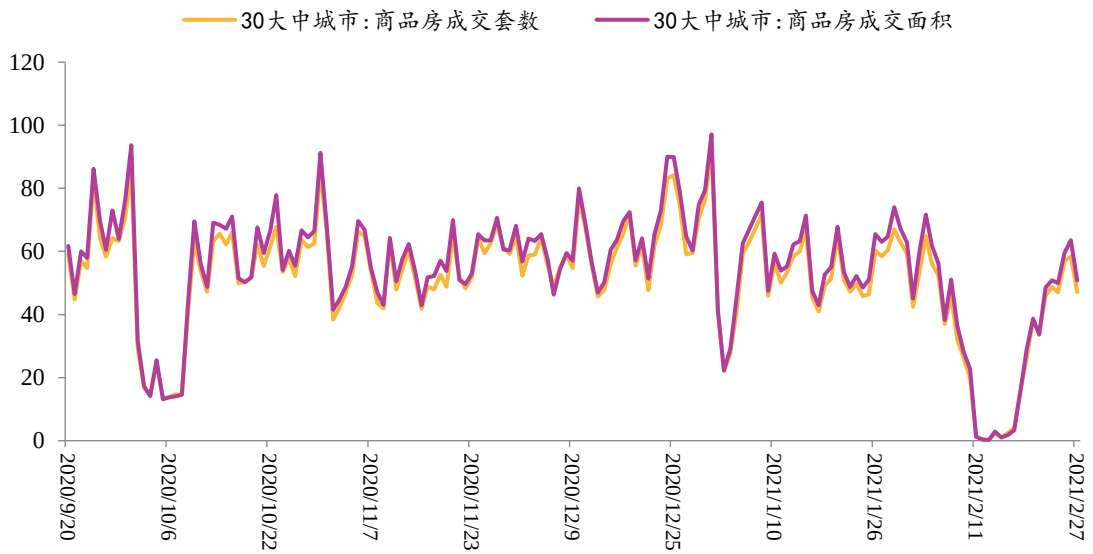


资料来源：Wind，光大期货研究所

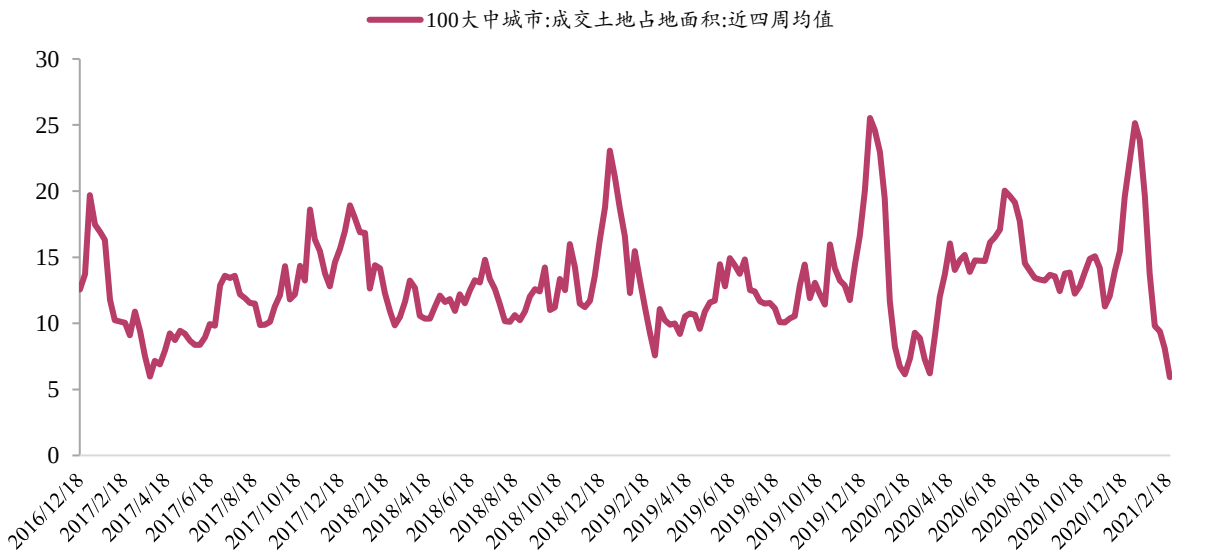
本周，乘用车四周平均零售、批发均下行。

3.2 百城土地成交下行

图表15：30大中城市商品房成交套数及面积（单位：百套、万平方米）



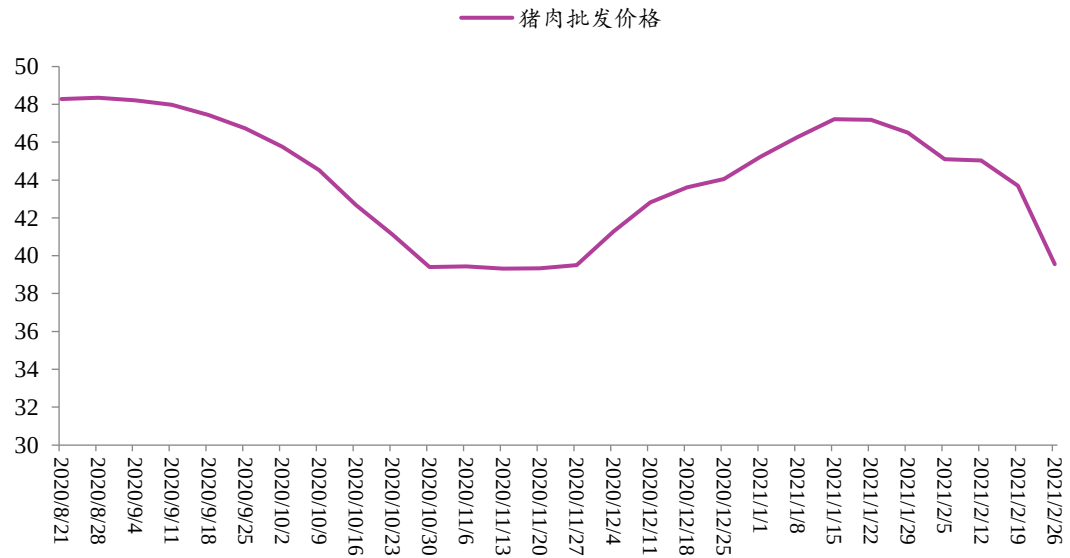
图表16：100大中城市成交土地面积近四周均值（单位：百万平方米）



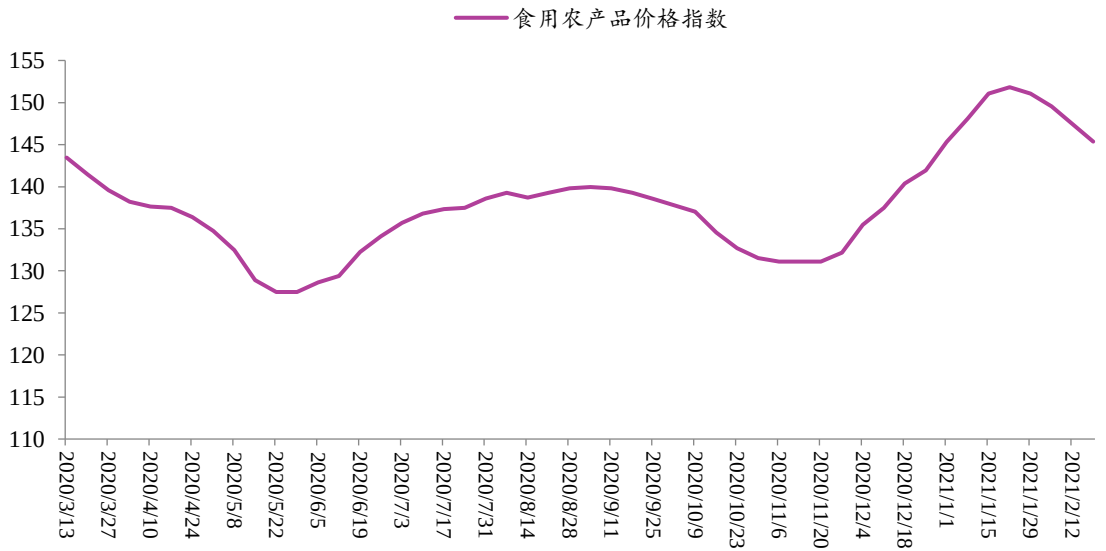
资料来源：Wind，光大期货研究所

4.1 物价：猪肉价格下跌

图表17：猪肉批发价格（单位：元/公斤）



图表18：食用农产品价格指数



资料来源：Wind，光大期货研究所

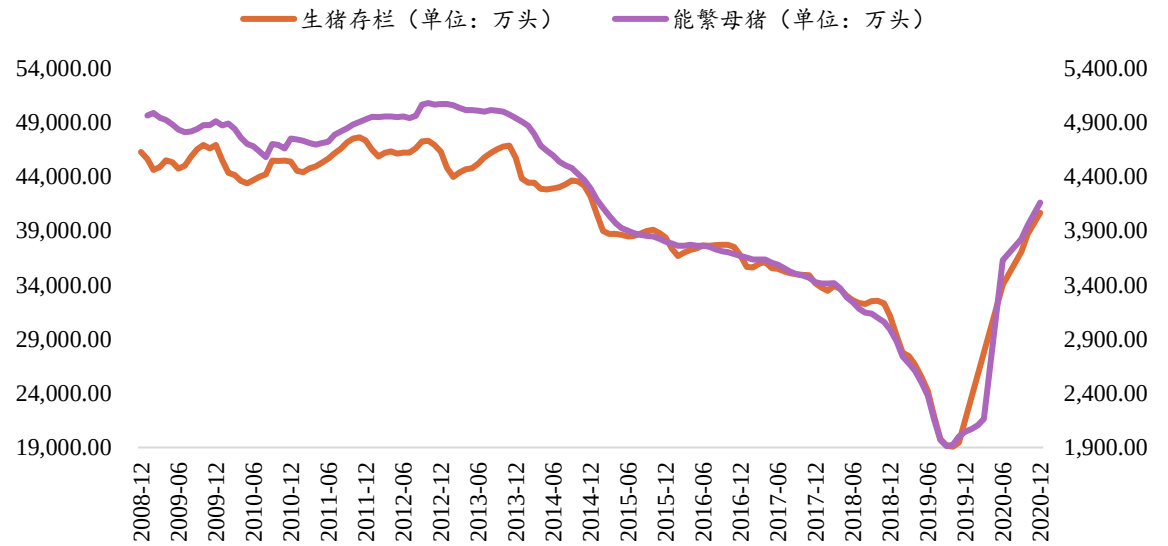
猪肉批发价格继续下跌。本周，猪肉批发价格39.6元/公斤，周环比下跌9.5%。

4.2 物价：生猪存栏环比增长

图表19：22省生猪平均价格（单位：万头）



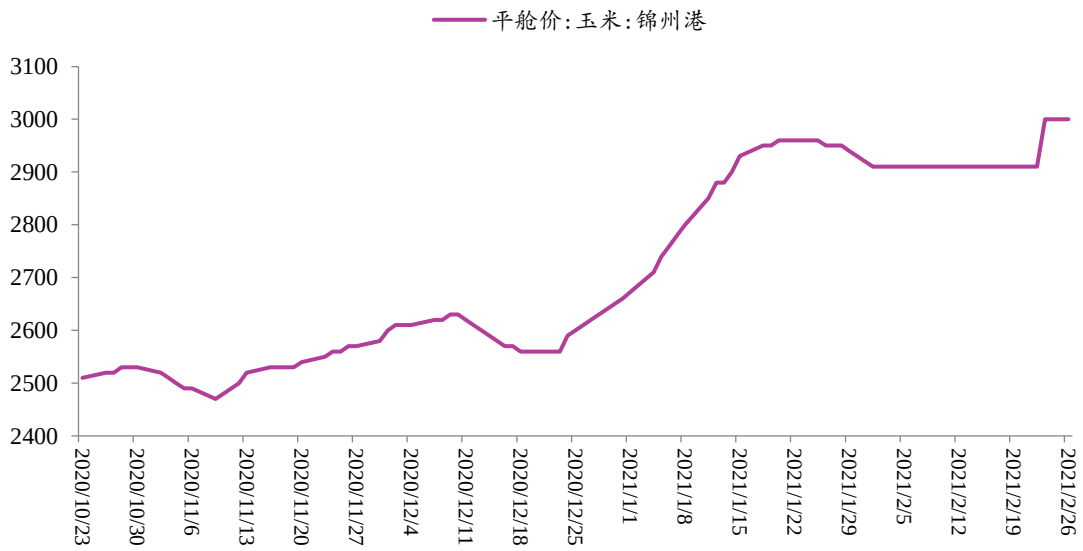
图表20：能繁母猪、生猪存栏（单位：万头）



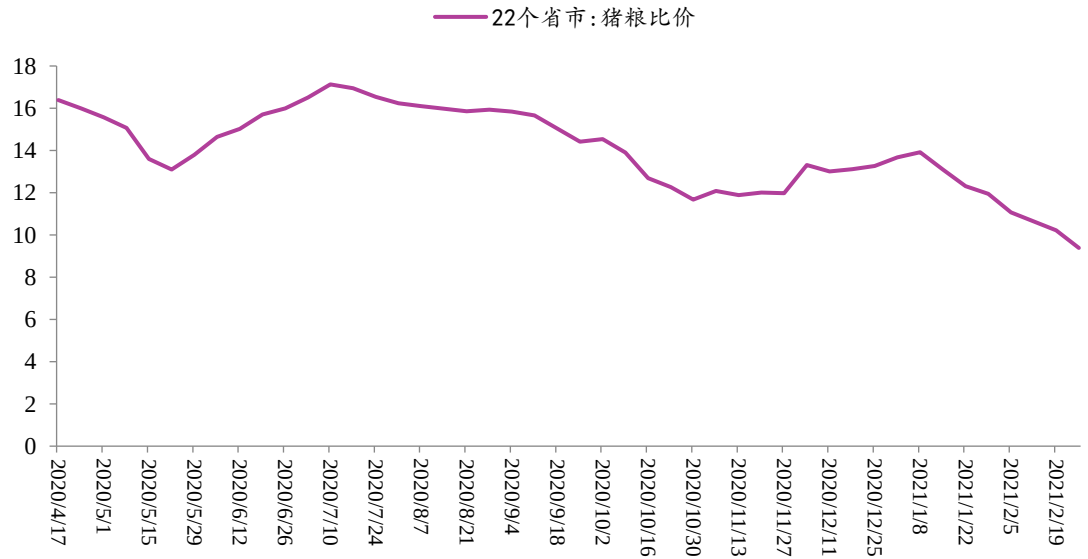
资料来源：Wind，光大期货研究所

4.3 物价：玉米价格上涨

图表21：锦州港玉米平舱价（单位：元/吨）



图表22：22个省市猪粮比价

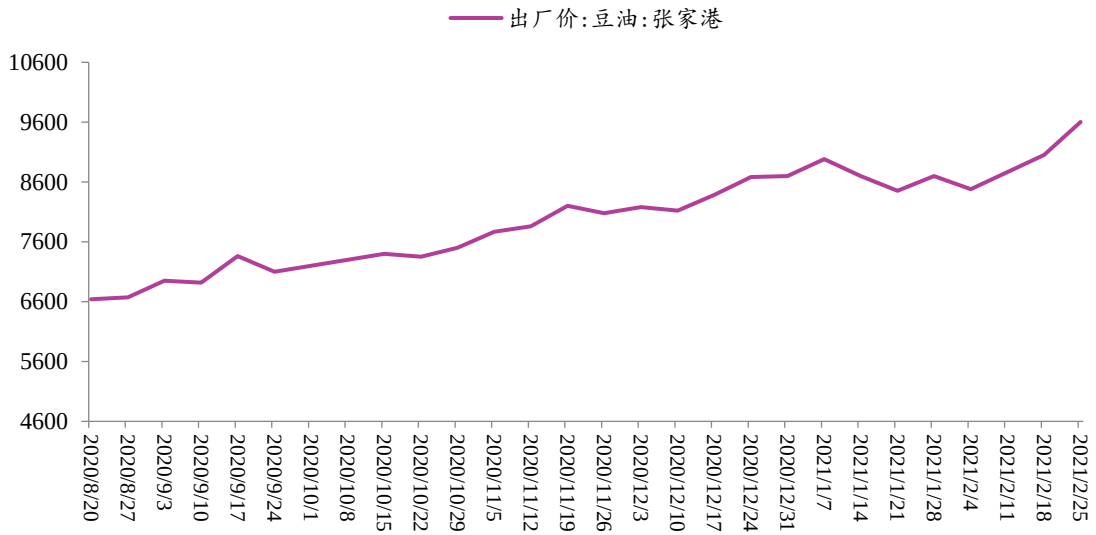


资料来源：Wind，光大期货研究所

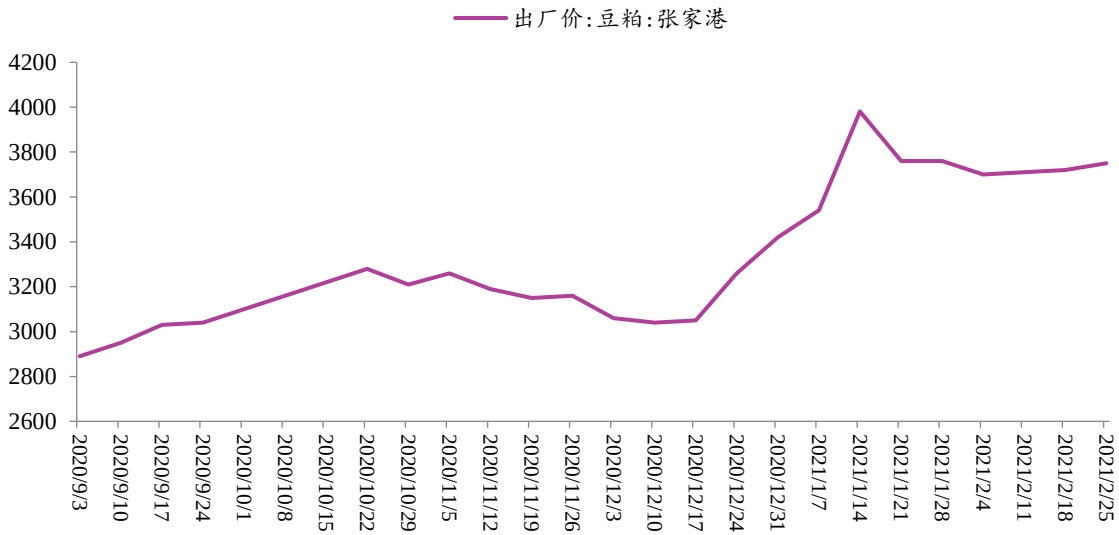
本周，锦州港玉米平舱价上涨至3000元/吨。

4.4 物价：豆类出厂价上涨

图表23：张家港豆油出厂价（单位：元/吨）



图表24：张家港豆粕出厂价（单位：元/吨）



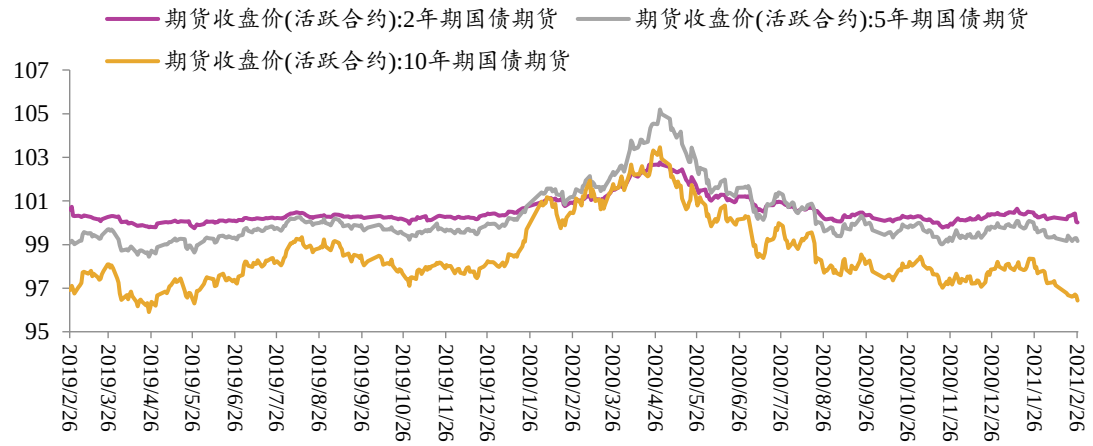
资料来源：Wind，光大期货研究所

张家港豆油出厂价上涨。本周，张家港豆油出厂价上涨550元/吨至9600元/吨。

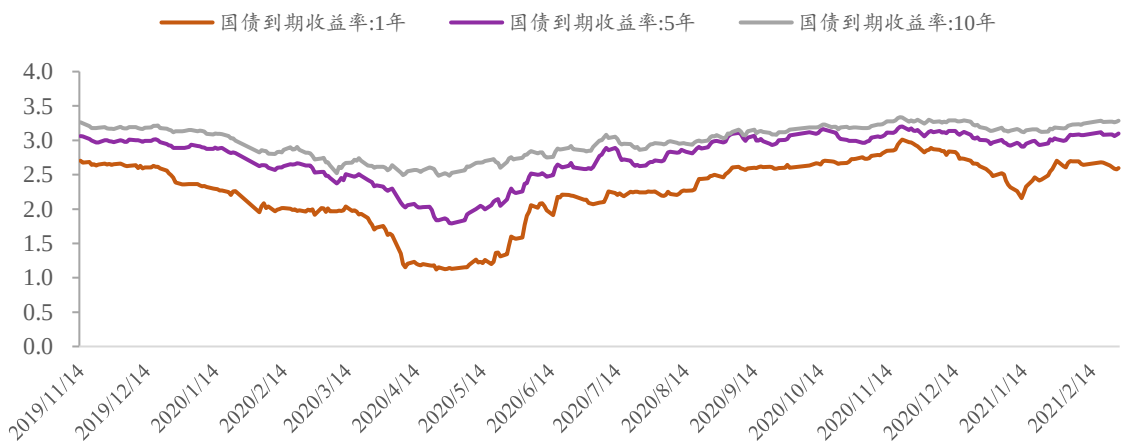
张家港豆粕出厂价上涨。 本周，张家港豆粕出厂价上涨30元/吨至3750元/吨。

5 金融市场环境

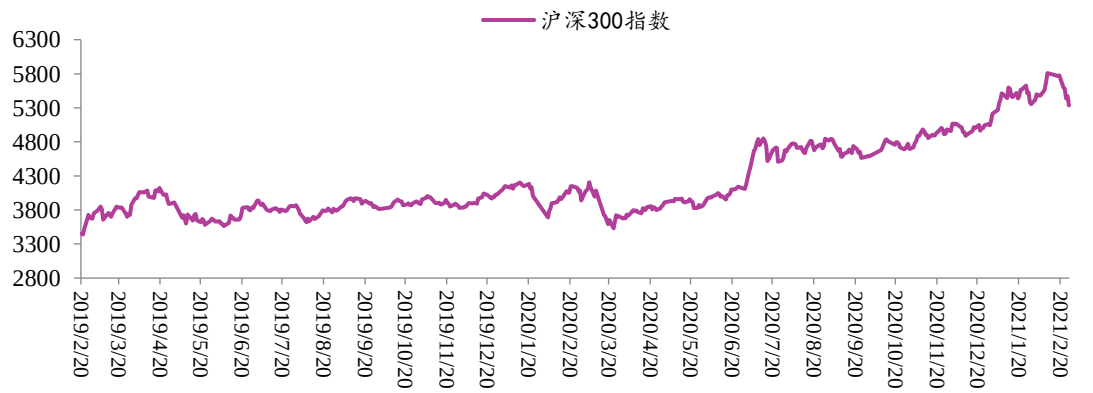
图表25：国债期货价微降（单位：元）



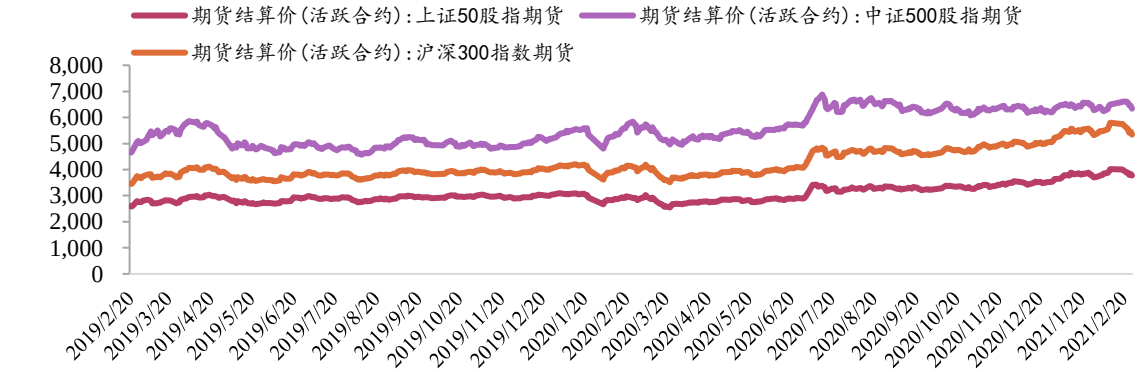
图表26：国债到期收益率微升（单位：%）



图表27：沪深300指数下跌（单位：点）



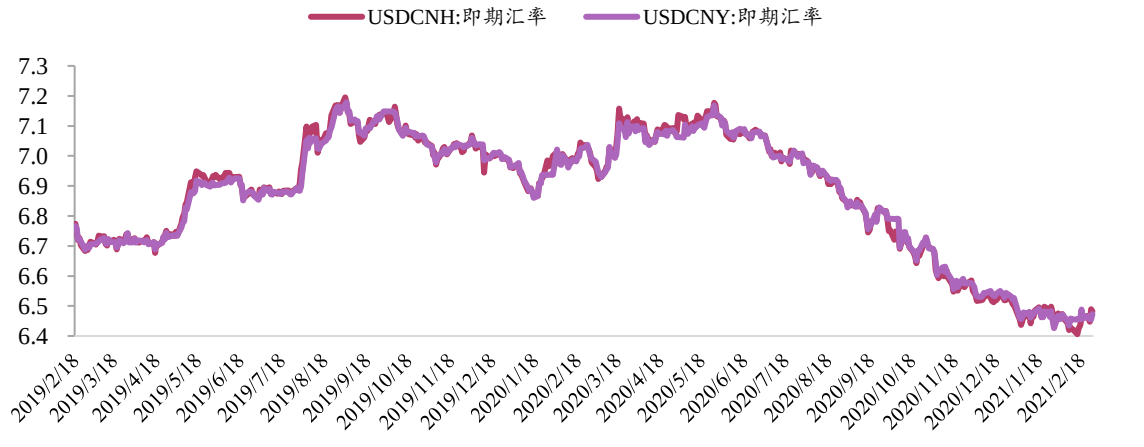
图表28：股指期货结算价微降（单位：点）



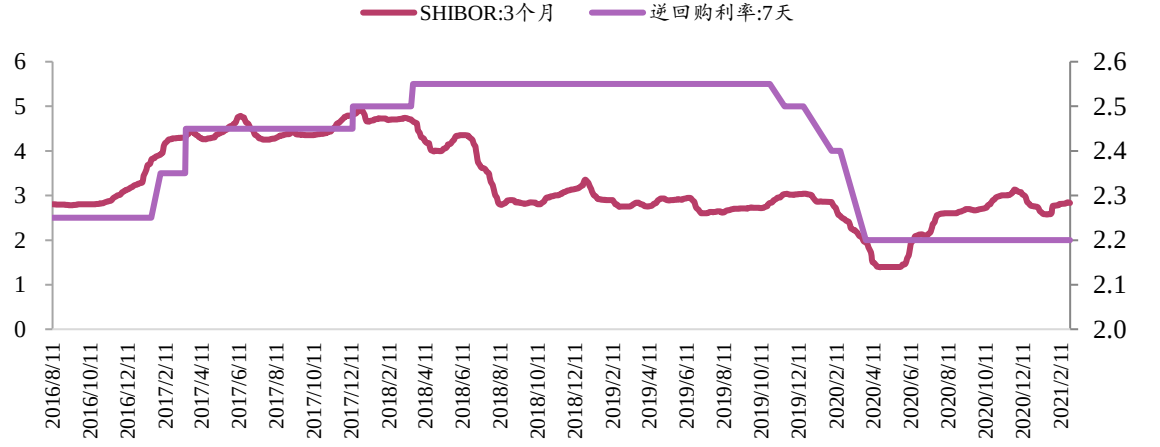
资料来源：Wind，光大期货研究所

5 金融市场环境

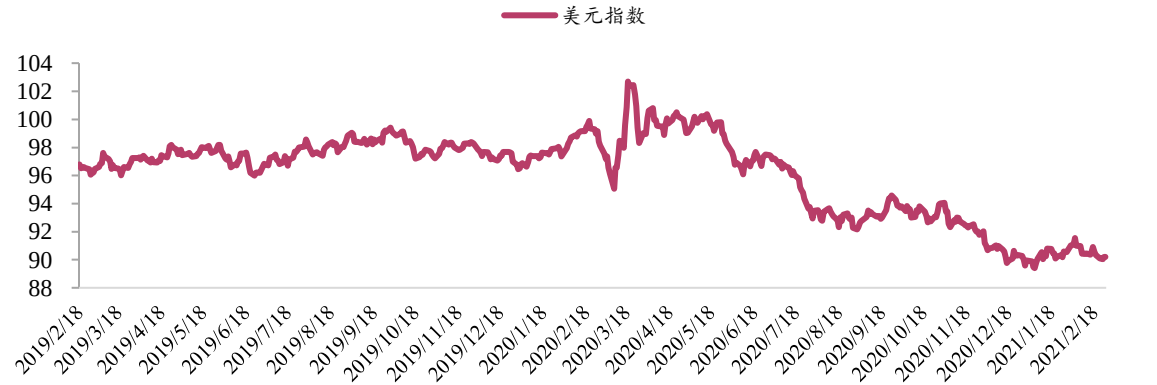
图表29：离岸人民币环比微升



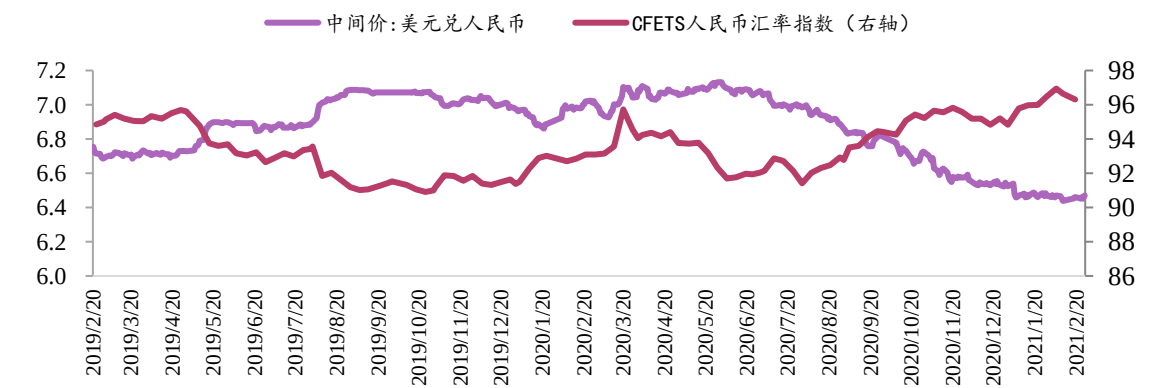
图表30：SHIBOR微升（单位：%）



图表31：本周美元指数走弱（单位：1973年3月=100）



图表32：人民币兑一篮子货币小幅贬值（单位：点）



资料来源：Wind，光大期货研究所

6 重点关注

1 星期一	（1）美国2月制造业PMI。
3 星期三	（1）美国2月ADP就业人数。
4 星期四	（1）美国1月耐用品新增订单。
5 星期五	（1）美国2月失业率、新增非农就业人数。

分析师介绍

- 叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所所长、光大集团特约研究员，历任混沌天成研究院院长，曾连续四年荣获上海期货交易所优秀宏观分析师。
- 谢钰，香港中文大学金融学硕士，现任光大期货研究所宏观分析师，荣获上期所2019-2020年度优秀分析师新人奖。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222　　传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979　　邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。